

**PENGARUH MANAJEMEN LABA, ASIMETRI  
INFORMASI, PENGUNGKAPAN SUKARELA DAN  
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP BIAYA MODAL  
EKUITAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BEI**

**SKRIPSI**

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar  
Sarjana Akuntansi



Oleh:

**RENA ALIAH  
1701035121  
S1 AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MULAWARMAN  
SAMARINDA  
2022**

## HALAMAN PENGESAHAN

Judul Penelitian : Pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi, Pengungkapan  
Sukarela, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas  
pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI

Nama : Rena Aliah

NIM : 1701035121

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : S1-Akuntansi

Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Mulawarman



Prof. Dr. Hj. Syarifah Hudayah, M.Si  
NIP. 1962 0513 198811 2 001

Menyetujui,  
Dosen Pembimbing



Dr. H. Irwansyah, S.E., M.M., CSRS., CIQaR  
NIP. 1975 1110 200112 1 004

Lulus Ujian Tanggal : 14 April 2022

**SKRIPSI INI TELAH DIUJI DAN DINYATAKAN LULUS**

Judul Penelitian : Pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi, Pengungkapan  
Sukarela, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas  
pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI

Nama : Rena Aliah

NIM : 1701035121

Hari : Kamis

Tanggal Ujian : 14 April 2022

**TIM PENGUJI**

1. Dr. H. Irwansyah, S.E., M.M., CSRS., CIQaR  
NIP. 1975 1110 200112 1 004

1. 

2. Dwi Risma Deviyanti, S.E., M.Si., Ak., CA., CSRS  
NIP. 1970 1018 199512 2 001

2. 

3. Dr. H. Zaki Fakhroni, Ak.,CA.,CTA.,CFrA.,CSRS.,CIOaR  
NIP. 1980 1224 200801 1 006

3. 

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu Perguruan Tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia Skripsi dan Gelar Sarjana atas nama saya di batalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Samarinda, 26 Januari 2022



Rena Aliah

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI UNTUK  
KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rena Aliah  
NIM : 1701035121  
Program Studi : S1 Akuntansi  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, dengan ini menyetujui untuk memberikan ijin kepada pihak UPT. Perpustakaan Universitas Mulawarman, Hak Bebas Royalti Non Eksklusif (Non-exclusive Royalty Free Right) atas skripsi saya yang berjudul “Pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi, Pengungkapan Sukarela dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI” beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan hak bebas Royalti Non Eksklusif ini kepada UPT. Perpustakaan Universitas Mulawarman berhak menyimpan, mengalih media atau memformatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat dan mempublikasi skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Samarinda

Tanggal : 10 Mei 2022

Yang Menyatakan



Rena Aliah

## **RIWAYAT HIDUP**

**Rena Aliah** lahir di Tanah Grogot pada tanggal 02 Agustus 1998 dan merupakan anak kelima atau anak terakhir dari pasangan bapak M. Alwi dan ibu Masriah. Memulai pendidikan tingkat dasar di Sekolah Dasar (SD) Negeri 016 di Kuarodan lulus pada tahun 2011. Pada tahun yang sama melanjutkan pendidikan Sekolah Menengah Pertama (SMP) Negeri 1 di Kuarodan lulus pada tahun 2014. Lalu pada tahun 2014 melanjutkan pendidikan di Sekolah Menengah Atas (SMA) Negeri 1 di Kuarodan dan menyelesaikan pendidikan pada tingkat tersebut di tahun 2017.

Melanjutkan pendidikan akademis pada tahun 2017 di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman Samarinda dengan memilih prodi Akuntansi. Pada tahun 2020 melaksanakan program Kuliah Kerja Nyata Kondisi Luar Biasa angkatan 46 di Desa Pait, Kecamatan Long Ikis, Kabupaten Paser, Kalimantan Timur.

Samarinda, 10 Mei 2022

Rena Aliah

*Karyaku ini ku persembahkan kepada:*

*Ayahanda M. Alwi dan Ibunda Masriyah tersayang dan tercinta*

*Saudara Kandung ku Evi, Lisna, Aban dan Reni*

*Dosen Pembimbingku: Bapak Dr. H. Irwansyah, S.E., M.M., CSRS*

*Dosen Wali ku: Ibu Yoremia Lestari br. Ginting, S.E., M.Ak, Ak*

*Teman-teman ku: Nengsih, Tuti, Hendri, Banay, Aidah, Gofur, Nurdiawan, Amin,  
Rizal, Merry, Irma, Putri, Ijum, Ajib, Edo dan Adi*

*Semoga pengorbanan, dukungan, serta bantuan yang telah diberikan untuk ku  
bernilai ibadah dan mendapat balasan pahala yang berlipat dari Allah SWT.*

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan segala karunia dan limpahan rahmat-Nya, serta junjungan kita Nabi Muhammad SAW sebagai panutan kita, akhirnya penulis dapat menyelesaikan studi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Prof. Dr. H. Masjaya, M.Si selaku Rektor Universitas Mulawarman.
2. Prof. Dr. Hj. Syarifah Hudayah, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
3. Ibu Dwi Risma Deviyanti, S.E., M.Si., Ak., CA selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
4. Bapak Dr. H. Zaki Fakhroni, Ak., CA., CTA., CFA., CSRS selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
5. Bapak Dr. H. Irwansyah, S.E., M.M selaku Dosen Pembimbing yang telah membimbing dan memberikan arahan dalam proses penyusunan tugas akhir ini sehingga dapat terselesaikan.
6. Ibu Yoremia Lestari br. Ginting, S.E., M.Ak., Ak., CA., CSRS selaku Dosen wali yang telah memberikan bimbingan dan nasihat selama menempuh studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.



7. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang kepada penulis selama kegiatan perkuliahan.
8. Seluruh staf jurusan Akuntansi, Akademik dan Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman yang telah membantu dalam kelancaran proses administrasi selama masa perkuliahan.
9. Kedua Orang Tua saya tercinta Bapak M. Alwi dan Ibu Masriah serta saudaraku tersayang Evi Salma Wati, Eti Lisna Wati, Sabannudin dan Reni Aliah serta kaka iparku Arbain, Suryadi, Paridah, dan Iqbal Nur Apriansyah serta seluruh keluarga besar yang tiada hentinya memberikan motivasi, doa, dan materi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi secara lancar.
10. Sahabat saya sejak SMP maupun SMA Nengsih, Tuti, Hendri, Banay, Aidah, Gofur, Nurdiawan, Amin, Rizal dan Merry yang selalu memberikan semangat dan motivasi dalam penyelesaian skripsi.
11. Teman saya selama perkuliahan Irma, Putri, Ijum, Ajib, Edo dan Adi yang telah membantu dan mendengarkan keluh kesah serta teman diskusi dalam hal perkuliahan.
12. Seluruh keluarga Asrama Putri Paser Wana Sebaya Samarinda yang telah kebersamai selama masa perkuliahan.

13. Seluruh Pengurus HMJ Akuntansi periode 2017-2019 yang menjadi teman dalam diskusi, berbagi pengalaman berorganisasi dan pengalaman cerita berharga lainnya.
14. Seluruh teman akuntansi angkatan 2017 dan pihak lainnya yang namanya tidak dapat disebutkan satu per satu dalam membantu proses perkuliahan hingga terselesaikannya skripsi ini.
15. Serta seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung dalam penyelesaian karya tulis ini yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu.

Hanya ucapan terimakasih yang sebesar-besarnya atas kontribusi yang diberikan secara langsung maupun tidak langsung kepada penulis sehingga penyelesaian karya tulis ini dapat berjalan dengan baik dan lancar.

Penulis juga menyadari bahwa karya tulis ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karenanya, demi perbaikan kearah yang lebih baik penulis mengharapkan kritik, saran dan pendapat dari pembaca. Semoga karya tulis ini dapat memberikan manfaat dan berguna dikemudian hari bagi pembaca.

Samarinda, 26 Januari 2022

Rena Aliah

## ABSTRAK

Rena Aliah, 2021. Pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi, Pengungkapan Sukarela dan Ukuran Perusahaan terhadap Biaya modal Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Di bawah bimbingan Bapak Irwansyah. Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh manajemen laba, asimetri informasi, pengungkapan sukarela, dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 25 perusahaan. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) Manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. 2) Asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. 3) pengungkapan sukarela berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap biaya modal ekuitas. 4) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

**Kata Kunci : Manajemen Laba, Asimetri Informasi, Pengungkapan Sukarela, Ukuran Perusahaan, Biaya Modal Ekuitas.**

## **ABSTRACT**

Rena Aliah, 2021. The Effect of Earnings Management, Information Asymmetry, Voluntary Disclosure and Company Size on the Cost of Equity Capital in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. Under the guidance of Mr. Irwansyah. This study aims to analyze the effect of earnings management, information asymmetry, voluntary, and firm size on the cost of equity capital. The population of this study is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2020 period. The sample in this study was obtained using purposive sampling and achieved 25 companies as a sample. The method of analysis in this study uses multiple linear regression. The results of this study indicate that: 1) Earnings management has a positive and significant effect on the cost of equity capital. 2) Information asymmetry has a positive and significant effect on the cost of equity capital. 3) volunteers have a positive and insignificant effect on the cost of equity capital. 4) Firm size has a negative and significant effect on the cost of equity capital.

**Keywords:** Earnings Management, Information Asymmetry, Voluntary Disclosure, Firm Size, Cost of Equity Capital.

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN.....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN IDENTITAS PENGUJI .....</b>	<b>iii</b>
<b>PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....</b>	<b>v</b>
<b>RIWAYAT HIDUP .....</b>	<b>vi</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN.....</b>	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>xi</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>xvi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xvii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xviii</b>
<b>DAFTAR SINGKATAN.....</b>	<b>xix</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	8
1.3. Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Manfaat Penelitian.....	9
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>10</b>
2.1. Landasan Teori .....	10
2.1.1. Teori Keagenan ( <i>Agency Theory</i> ) .....	10
2.1.2. Teori Sinyal ( <i>Signaling Theory</i> ).....	11
2.1.3. Biaya Modal Ekuitas .....	12
2.1.4. Manajemen Laba .....	14
2.1.5. Asimetri Informasi .....	16
2.1.6. Pengungkapan Sukarela .....	17
2.1.7. Ukuran Perusahaan.....	19
2.2. Penelitian Terdahulu.....	20
2.3. Kerangka Konseptual.....	23
2.4. Pengembangan Hipotesis.....	24
2.4.1. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas .....	24
2.4.2. Pengaruh Asimetri Informasi terhadap biaya modal ekuitas .....	25
2.4.3. Pengaruh Pengungkapan Sukarela terhadap biaya modal ekuitas .....	26
2.4.4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas.....	26
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>28</b>
3.1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....	28

3.1.1. Variabel Dependen (Y) .....	28
3.1.2. Variabel Independen (X).....	30
3.1.2.1. Manajemen Laba .....	30
3.1.2.2. Asimetri Informasi .....	32
3.1.2.3. Pengungkapan Sukarela .....	34
3.1.2.4. Ukuran Perusahaan .....	35
3.2. Populasi dan Sampel Penelitian.....	35
3.3. Jenis dan Sumber Data .....	37
3.4. Metode Pengumpulan Data .....	37
3.5. Metode Analisis Data .....	37
3.5.1. Statistika Deskriptif .....	38
3.5.2. Uji Asumsi Klasik .....	38
3.5.2.1. Uji Normalitas.....	38
3.5.2.2. Uji Multikolinieritas .....	39
3.5.2.3. Uji Heteroskedastisitas .....	40
3.5.2.4. Uji Autokorelasi .....	40
3.5.3. Analisis Regresi Berganda .....	41
3.5.4. Uji Kesesuaian Model .....	42
3.5.4.1. Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F).....	42
3.5.4.2. Uji Koefisien Determinasi (Uji $R^2$ ) .....	42
3.5.4.3. Pengujian Hipotesis (Uji Statistik T) .....	43
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>44</b>
4.1. Gambaran umum dan objek penelitian.....	44
4.2. Analisa Data .....	45
4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif .....	45
4.2.2. Uji asumsi Klasik .....	47
4.2.2.1. Uji Normalitas.....	47
4.2.2.2. Uji Multikolinieritas.....	53
4.2.2.3. Uji Heteroskedastisitas .....	54
4.2.2.4. Uji autokorelasi .....	56
4.2.3. Regresi Linier Berganda.....	56
4.2.4. Uji Kesesuaian Model .....	58
4.2.4.1. Uji Kelayakan Model (Uji F).....	58
4.2.4.2. Uji Koefisien Determinasi (Uji $R^2$ ).....	59
4.2.4.3. Pengujian Hipotesis (Uji Statistik t).....	60
4.3. Pembahasan .....	61
4.3.1. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas .....	61
4.3.2. Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal Ekuitas .....	63
4.3.3. Pengaruh Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas ..	65
4.3.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas.....	67
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>70</b>

5.1. Kesimpulan.....	70
5.2. Saran.....	71
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>73</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>76</b>

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 1.1. Biaya Modal Ekuitas Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2020 .....	2
Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu .....	20
Tabel 3.1. Penentuan Sampel Penelitian Berdasarkan Teknik <i>Purposive Sampling</i> .....	36
Tabel 4.1. Perusahaan Sampel .....	44
Tabel 4.2. Statistik Deskriptif .....	46
Tabel 4.3. Uji Normalitas Sebelum Data Outlier .....	47
Tabel 4.4. Outlier Data Pertama.....	50
Tabel 4.5. Outlier Data Kedua .....	50
Tabel 4.6. Hasil Outlier Data .....	51
Tabel 4.7. Uji Normalitas Setelah Data Outlier .....	51
Tabel 4.8. Uji Multikolinieritas.....	54
Tabel 4.9. Hasil Uji Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson.....	56
Tabel 4.10. Analisis Regresi Linier Berganda .....	57
Tabel 4.11. Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F).....	59
Tabel 4.12. Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	59
Tabel 4.13. Hasil Uji Hipotesis.....	60



## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 2.1. Kerangka Konseptual .....	23
Gambar 2.2. Model Penelitian .....	27
Gambar 4.1. Histogram Sebelum Data Outlier .....	48
Gambar 4.2. Hasil Uji Grafik Normalitas P-Plot sebelum Data Outlier .....	49
Gambar 4.3. Histogram Setelah Data Outlier .....	52
Gambar 4.4. Hasil Uji Grafik Normalitas P-Plot Setelah Data Outlier .....	53
Gambar 4.5. Scatterplot.....	55

## DAFTAR LAMPIRAN

	<b>Halaman</b>
Lampiran 1 Daftar Perusahaan.....	75
Lampiran 2 Data Penelitian Sebelum Diolah SPSS .....	76
Lampiran 3 Daftar Pengungkapan Sukarela .....	82
Lampiran 4 Output SPSS .....	89

## DAFTAR SINGKATAN

BEI	Bursa Efek Indonesia
CAPM	Capital Asset Pricing Model
DA	Discretionary Accrual
DW	Durbin Watson
http	Hypertext Transfer Protocol
IPS	Indeks Pengungkapan Sukarela
NDA	Nondiscretionary Accruals
SPSS	Statistical Product for Service Solution
TA	Total Accrual
VIF	Variance Inflation Factor

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang**

Memasuki Era Globalisasi ini, Perusahaan semakin membutuhkan modal untuk memperluas usahanya. Peluas usaha berdampak pada kebutuhan dana yang semakin meningkat. Kebutuhan dana yang terus meningkat seiring dengan peningkatan operasi perusahaan akan menyulitkan perusahaan untuk memenuhinya. Untuk memenuhi modal yang dibutuhkan tersebut perusahaan dapat menerbitkan dan menjual surat berharga (saham dan obligasi). Jika surat berharga tersebut dijual kepada investor, maka perusahaan wajib memberikan hasil (*return*) yang diminta oleh investor. Hasil yang diharapkan investor bagi perusahaan merupakan biaya yang disebut biaya modal.

Biaya modal adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan. Salah satu dari biaya modal yakni biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*). Tingkat yang diinginkan oleh penyedia dana, baik kreditur (*cost of debt*) maupun investor (*cost of equity*) disebut Biaya modal ekuitas. biaya modal ekuitas terkait dengan resiko investasi di saham perusahaan.

Perusahaan mengeluarkan biaya modal ekuitas dalam memenuhi kebutuhan dan ekspektasi investor atas investasi yang dilakukan. Deviden merupakan indikator penentu besar kecilnya biaya modal ekuitas yang akan dikeluarkan perusahaan terhadap tingkat imbal saham atau keuntungan yang diinginkan investor.

Namun, terkadang perusahaan juga tidak membagikan deviden kepada para penyedia dana. Hal ini disebabkan karena beberapa alasan, di antaranya seperti perusahaan mengalami laba negatif (rugi bersih) atau mengalami laba bersih namun dialokasikan sebagai laba ditaha. Akibatnya, perusahaan tidak mengeluarkan biaya modal ekuitasnya sehingga tidak adanya tingkat imbal saham untuk diberikan kepada investor.

Dalam Widyowati (2020), menguraikan bahwa biaya modal merepresentasikan tingkat pengembalian yang diminta oleh investor atau sekuritas bagi perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa biaya modal pada perusahaan merupakan bagian yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memberikan kepuasan kepada investornya pada tingkat risiko tertentu.

**Tabel 1.1. Biaya Modal Ekuitas Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2020**

No	Nama	Biaya Modal Ekuitas					
	Emiten	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	ADES	2,67	(0,25)	(0,11)	(0,02)	0,06	(0,01)
2	ARNA	(0,75)	(0,74)	(0,56)	(0,62)	(0,57)	(0,67)
3	ASII	(0,48)	(0,61)	(0,48)	(0,41)	(0,26)	(0,13)
4	CEKA	2,47	1,55	1,45	1,51	1,51	0,38
5	CPIN	(0,66)	(0,9)4	(0,63)	(0,81)	(0,77)	(0,74)
6	EKAD	0,23	0,68	0,54	0,34	0,25	0,2
7	GGRM	(0,58)	(0,62)	(0,69)	(0,67)	(0,38)	(0,16)
8	HMSP	(0,97)	(0,95)	(0,98)	(0,98)	(0,98)	(1,03)
9	ICBP	(0,75)	(0,59)	(0,57)	(0,59)	(0,55)	(0,49)
10	IGAR	0,57	(0,16)	0,35	0,39	0,77	0,86
11	INAI	1,16	0,44	0,27	0,29	0,27	0,51
12	INCI	2,18	3,66	2,93	2,24	3,67	1,26
13	INTP	(0,65)	(0,47)	(0,68)	(0,65)	(0,65)	(0,56)
14	JPFA	0,22	(0,14)	(0,07)	(0,37)	(0,05)	(0,06)

*Disambung ke halaman berikutnya*

**Tabel 1.1. Sambungan**

No	Nama Emiten	Biaya Modal Ekuitas					
		2015	2016	2017	2018	2019	2020
15	KLBF	(0,81)	(0,81)	(0,81)	(0,75)	(0,75)	(0,71)
16	KDSI	4,05	2,33	1,52	0,58	0,43	1,17
17	MERK	(0,58)	(0,91)	(0,68)	(0,12)	(0,92)	(0,86)
18	MLBI	(1,25)	(1,22)	(1,20)	(1,15)	(1,52)	(0,92)
19	ROTI	(0,77)	(0,79)	(0,63)	(0,58)	(0,58)	(0,59)
20	SMGR	(0,52)	(0,35)	(0,45)	(0,48)	(0,51)	(0,48)
21	SRSN	0,17	0,4	0,4	0,37	0,37	0,82
22	STTP	(0,69)	(0,67)	(0,71)	(0,61)	(0,54)	(0,73)
23	TRST	1,25	1,31	0,91	1,05	1,08	0,98
24	TSPC	(0,38)	(0,41)	(0,31)	(0,05)	0,01	0,14
25	UNVR	(0,96)	(0,96)	(0,97)	(0,95)	(0,96)	(0,91)

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan tabel 1.1. di atas dapat dilakukan analisis sementara dimana hampir semua biaya modal ekuitas mengalami nilai yang fluktuatif. Dibiaya modal ekuitas bernilai positif bermakna perusahaan berhasil memenuhi target ekspektasi pemilik saham atau investor berupa keuntungan tingkat pengembalian minimum. Sedangkan menurut Perwira dalam Rizaldi (2019), menjelaskan bahwa “Biaya modal ekuitasnya bernilai negatif mengindikasikan bahwa perusahaan belum berhasil memberikan keuntungan investor, sehingga tidak mampu memenuhi target pengembalian investasi yang diharapkan bagi pemegang saham atau investor”.

Biaya modal ekuitasnya PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) mampu memberikan tingkat pengembalian minimum kepada investor pada tahun 2015 namun tidak berhasil memberikan keuntungan kepada investor berturut-turut selama lima tahun. Sedangkan PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) mengalami penurunan dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2020 yang berakibatkan pada perusahaan tidak berhasil

memberikan keuntungan kepada investor secara keseluruhan. Sebaliknya, pada PT Indo Acidatama Tbk (SRSN) merupakan salah satunya emiten yang memiliki biaya modal ekuitasnya bernilai positif yang utuh dan mengalami perkembangan berupa fluktuasi pada periode 2015 – 2020. Hal tersebut merupakan fenomena yang menarik karena biaya modal ekuitasnya yang berubah setiap tahun, maka perlu mengkaji lebih dalam mengenai penyebab meningkat dan menurunnya biaya modal ekuitas.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi biaya modal ekuitas, antara lain yaitu manajemen laba dan asimetri informasi (Ifonie, 2012; Purwanto, 2012; dan Dewi dan Chandra, 2016). Biaya modal juga dipengaruhi oleh pengungkapan sukarela (Luayyi dan Ratih, 2017 dan Dewi et al., 2017), Ukuran Perusahaan (Imran, 2010 dan Sukarti dan Suwanti, 2018),.

Adapun manajemen laba, asimetri informasi, pengungkapan sukarela dan ukuran perusahaan dipilih sebagai variabel independen karena manajemen laba merupakan intervensi manajemen dalam teknik penyusunan laporan keuangan eksternal untuk mencapai tingkat keuntungan tertentu dengan tujuan menguntungkan perusahaan atau dirinya sendiri. Menurut Purwanto (2012) menjelaskan bahwa, “Manajemen laba merupakan suatu intervensi dengan maksud tertentu terhadap proses pelaporan keuangan eksternal dengan sengaja untuk memperoleh beberapa keuntungan pribadi”. Dari kegiatan manajemen laba ini menimbulkan perilaku oportunistik terhadap laba akuntansi sesuai dengan kepentingan pelaksanaan manajemen tersebut. Kegiatan yang dilaksanakan manajemen tersebut bertujuan agar investor memberi penilaian positif kepada perusahaan. Manajemen laba mewujudkan

cara untuk memuaskan pemegang saham, dapat juga dilakukan sebagai upaya guna menumbuhkan nilai perusahaan ketika terjadinya asimetri informasi.

Penelitian mengenai adanya pengaruh manajemen laba pada biaya modal ekuitas telah dilakukan penelitian-penelitian sebelumnya, seperti hasil penelitian Imran (2010) dan Dewi et al., (2017) menunjukkan bahwa manajemen laba terdapat pengaruh positif pada variabel biaya modal ekuitas. Namun, hasil penelitian Dewi dan Chandra (2016) mengarahkan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap variabel biaya modal ekuitas, serta hasil penelitian Ifonie (2012) dan Purwanto (2012) yang mengarah manajemen laba ini tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitasnya.

Asimetri informasi juga merupakan faktor yang mendorong biaya modal ekuitas. Asimetri informasi kaitannya erat dengan informasi mengenai fundamental perusahaan dimana seorang investor dapat mengamati kondisi kinerja manajemen dan keuangan perusahaan dimana informasi merupakan komponen yang dilihat oleh seorang investor ketika ingin berinvestasi kepada perusahaan serta manajemen laba juga mempunyai hubungan erat dengan laba perusahaan, dimana laba merupakan komponen lain yang diperhitungkan oleh seorang investor sebelum menamakan modal.

Asimetri informasi adalah ketidaksetaraan informasi antara manajer dan pemegang saham, dimana manajer lebih dulu tahu prospek perusahaan dan informasi internal dimasa depan dibanding pemegang saham. Asimetri informasi mengakibatkan investor tidak dapat menangkap kesimpulan yang terbaik karena



investor menghadapi masalah ketidakjelasan risiko dan manfaat terhadap investasinya. Sehingga, asimetri informasi dapat menimbulkan akibat yang merugikan bagi perusahaan, yaitu minimnya keikutsertaan atau minat investor, kondisi pasar lemah, biaya transaksi tinggi, serta penurunan laba.

Berbagai hasil penelitian seperti Purwanto (2012); Dewi dan Chandra (2016); Luayyi dan Ratih, (2017) menunjukkan bahwa asimetri informasi terdapat pengaruh kearah positif pada biaya modal ekuitas. Namun, pada sisi lain Itoni (2012) dan Dewi et al., (2017) memiliki penelitian berbeda yang menyatakan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap biaya modal.

Faktor lain yang mempengaruhi biaya modal ekuitasnya adalah pengungkapan sukarela. Pengungkapan sukarela ialah pengungkapan suatu informasi diluar pengungkapan wajib yang disajikan secara sukarela tanpa diharuskan oleh peraturan yang telah berlaku tergantung pada biaya dan keuntungan manfaat dari pengungkapan terkait. Semakin luas perusahaan melakukan pengungkapan sebagai sinyal yang diberikan kepada investor, maka semakin rendah risiko dan biaya transaksi yang diberikan investor kepada perusahaan.

Berbagai hasil penelitian tentang pengaruh Pengungkapan Sukarela ini dalam biaya modal ekuitasnya telah dilakukan penelitian-penelitian sebelumnya. Penelitian Yolanda & Mulyani (2019) menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela memiliki pengaruh kearah positif pada biaya modal ekuitasnya. Namun, hasil penelitian Dewi et al., (2017) menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela memiliki pengaruh kearah negatif terhadap biaya modal ekuitas, serta hasil penelitian fajar

(2017) menunjukkan pengungkapan sukarela tidak memiliki pengaruh terhadap biaya modal ekuitasnya.

Faktor yang juga tidak kalah penting dalam tingkat pengembalian adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan bisa disimpulkan sebagai ukuran ketersediaan informasi. Semakin besar perusahaannya maka biaya yang dikeluarkan juga semakin besar oleh organisasi yang memberikan informasi bagi publik sehingga menimbulkan dampak meningkatnya biaya ekuitas.

Berbagai hasil penelitian mengenai pengaruhnya ukuran perusahaan pada biaya modal ekuitas telah dilakukan penelitian-penelitian sebelumnya. Hasil penelitian Imran (2010) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh kearah positif terhadap biaya modal ekuitas. Namun, hasil penelitian Kurnia & Arafat (2015) menunjukkan ukuran perusahaannya memiliki pengaruh kearah negatif pada biaya modal ekuitas serta hasil penelitian Fajar (2017) menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Perbedaan dari penelitian sebelumnya yang sudah dilakukan oleh penelitian terdahulu, mendorong penulis untuk mengkaji kembali variabel-variabel tersebut terhadap biaya modal ekuitas. Dengan judul Pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi, Pengungkapan Sukarela dan Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan permasalahan yang telah dipaparkan, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Manajemen Laba berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas?
2. Apakah Asimetri Informasi berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas?
3. Apakah Pengungkapan Sukarela berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas?
4. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas?

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk membuktikan dan menganalisis Manajemen Laba berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas
2. Untuk membuktikan dan menganalisis Asimetri Informasi berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas
3. Untuk membuktikan dan menganalisis Pengungkapan Sukarela berpengaruh terhadap Biaya modal Ekuitas
4. Untuk membuktikan dan menganalisis Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

##### **1. Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat memperkuat teori keagenan dan teori sinyal yang berguna untuk menambah kekuatan pengambilan keputusan bagi investor dan pelaku bisnis. Peran manajer sangat dibutuhkan dalam hal tersebut, dikarenakan manajer perusahaan lebih mengetahui tentang perusahaan dibandingkan pihak luar, sehingga manajerlah yang dapat mengetahui prospek perusahaan di masa depan.

##### **2. Manfaat Praktis**

- a. Bagi perusahaan, diharapkan bisa dijadikan sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam memutuskan kebijakan yang berkaitan dengan praktik manajemen laba sehingga dapat diambil langkah yang tepat berkaitan dengan penyusunan laporan keuangan yang lebih berkualitas.
- b. Bagi investor, diharapkan dapat membantu investor dalam mengantisipasi informasi akrual yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan sehingga bisa dideteksi praktik manajemen laba. Dengan demikian bisa membantu investor agar dapat mengambil keputusan investasi dengan benar.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Landasan Teori**

##### **2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

*Agency Theory* merupakan sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*) (Jensen dan Meckling, 1976). Menurut Fajar (2017) Adanya hubungan kontrak ini, pemilik membawa manajer melaksanakan suatu kepentingan dari pemilik seperti memberikan pengambilan keputusan. Namun konflik keagenan antara manajer dan investor kemungkinan terjadi karena manajer tidak melakukan kepentingan dari investor yang dikarenakan adanya perbedaan kepentingan. Agensi terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut prinsipal mempekerjakan individu atau entitas lain, yang disebut agen, untuk melakukan berbagai layanan dan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen.

Penelitian Fajar (2017), memaparkan bahwa antara pemilik pengelola perusahaan (*agent*) dan perusahaan (*principal*) terdapat adanya pemisahan kepentingan. Pemisahan kepentingan ini mengakibatkan terjadinya asimetri informasi, jika agen mempunyai akses informasi manajemen organisasi yang tidak dimiliki oleh pemilik organisasi. Munculnya pemisahan kepentingan disebabkan oleh terdapatnya asimetri informasi atau kesenjangan informasi antara agen sebagai informasi dan prinsipal serta pemanggu kepentingan sebagai pengguna informasi (Yolanda & Mulyani, 2019). Asimetri informasi inilah yang kemudian membuat munculnya praktik manajemen laba di suatu perusahaan tersebut.

Manajemen laba didasarkan pada *teory agency* yang mengungkapkan setiap individu cenderung memaksimalkan kepuasan atau manfaatnya. Dengan konsep Prinsipal memperkerjakan agen guna melaksanakan tugas untuk memenuhi kepentingan prinsipal, sehingga antara prinsipal dan agen terjadinya kontrak atau hubungan (Widyowati, 2020).

### **2.1.2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

*Signalling Theory* merupakan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. *Signaling theory* tidak dapat dipisahkannya dengan keberadaan asimetri informasi. Dalam kerangka asimetri informasi yang muncul antara prinsipal dan agen, menjadi jelas bahwa sinyal perusahaan, merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan agar perusahaan sukses menerima atau memperoleh sumber daya ekonomi (Ross, 1973 dalam Gasim, 2017).

Selain Asimetri informasi Pengungkapan informasi akan meningkatkan keyakinan dari pemakai laporan anggaran serta para investor akan merasa lebih tenang dengan pengungkapan sukarela secara leluasa, (Hossain dan Hammami, 2009 dalam Yolanda & Mulyani, 2019). Menurut Soewardjono (2005:583) teori yang melandasi pengungkapan sukarela ini ialah teori pensignalan (*signalling theory*). Manajemen terus berupaya dalam mengungkapkan informasi pribadi yang mungkin sangat menarik bagi investor dan pemegang saham. Apalagi jika itu kabar baik (*good news*). Manajemen juga tertarik dalam mengkomunikasikan sebuah informasi dimana

dapat meningkatkan kredibilitas dan keberhasilan perusahaan, tetapi informasi ini tidak diperlukan.

### **2.1.3. Biaya Modal Ekuitas**

Biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) adalah biaya pembiayaan dari sumber dana (Modigliani dan Miller, 1958). Menurut Novia dan Yolanda & Mulyani, (2019) biaya modal ekuitas adalah porsi yang dikeluarkan perusahaan untuk memuaskan investor dengan tingkat risiko tertentu. Biaya modal menurut Kharisma (2006) dalam Kurnia & Arafat, (2015) ialah biaya modal didefinisikan sebagai biaya modal karena penggunaan beberapa modal, dengan menggunakan biaya dan modal yang dikeluarkan dalam meningkatkan modal. Pertimbangan saat melakukannya.

Santoso (2006) dalam Widyowati (2020) mendefinisikan biaya sebagai biaya yang dikeluarkan untuk mengasihkan modal, baik yang berasal dari laba ditahannya, saham biasa, saham preferen, atau hutangnya untuk membiayai investasi perusahaan (Widyowati, 2020). Sedangkan menurut Vidiyanto (2009) dalam Perwira, (2015), biaya modal ekuitas adalah tingkat pengembalian yang harus diperoleh perusahaan dari proyek yang diinvestasikan untuk mempertahankan nilai pasarnya dan menarik modal. Asumsi yang mendasari yang digunakan untuk memperkirakan biaya modal ekuitas adalah bahwa resiko keuangan dan bisnis adalah konstan (relatif stabil) (Perwira, 2015). Biaya modal ekuitas dalam penelitian ini adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam memberikan informasi kepada publik (masyarakat secara umum, kreditur, pemerintah, investor dan pemegang saham).

Menurut Weston dan Brigham (1994) dalam Chancera (2011), berikut beberapa alasan biaya modal adalah hal penting, yaitu:

1. Untuk memaksimalkan nilai perusahaannya, manajer harus meminimalkan biaya dari semua masukan, termasuk modal. Untuk meminimalkan biaya modal, manajer wajib dapat mengukur biaya modal;
2. Manajer keuangan membutuhkan perkiraan biaya modalnya agar dapat mengambil keputusan yang tepat dalam bidang penganggaran barang modal;
3. Berbagai keputusan lain yang dapat dibuat oleh manajer keuangan memerlukan perkiraan biaya modal.

Purwanto, (2012) menjelaskan bahwa Pengukuran biaya modal saham biasa (biaya modal ekuitas) dipengaruhi oleh model penilaian perusahaan yang digunakannya. Model penilaian perusahaan meliputi:

1. *Constant growth valuation model* (Model penilaian pertumbuhan konstan) Model ini dikenal sebagai Gordon Model. Alasan penggunaan adalah bahwa nilai sahamnya terkait dengan nilai tunai (*present value*) dari seluruh deviden yang akan diterima di masa depan (dengan asumsi tingkat pertumbuhan konstan) selama waktu yang tidak terbatas.
2. *CAPM (Capital Asset Pricing Model)* Biaya modal saham biasa adalah tingkat pengembalian yang diharapkan investor untuk mengkompensasi risiko yang tidak dapat dideversifikasi yang diukur dengan beta.



3. Model Edward Bell Ohlson Model ini digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan berdasarkan nilai buku ekuitas ditambah nilai tunai dari pendapatan abnormal.

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah biaya modal ekuitas perusahaan. biaya modal ekuitas adalah biaya yang dikeluarkan untuk mendanai sumber dan (*source fund*). biaya modal untuk setiap sampel dihitung dengan menggunakan model pendapatan residual yang lebih dikenal dengan penilaian Edward Bell Ohlson valuation (Utami, 2005 dalam Putra, 2011) yaitu:

$$r = (B_t + x_{t+1} - P_t)/(P_t)$$

Keterangan :

$P_t$  = harga saham periode tahun sekarang

$B_t$  = nilai buku per lembar saham pada periode tahun sekarang

$x_{t+1}$  = laba per lembar saham pada periode tahun berikutnya

R = biaya modal ekuitas

#### **2.1.4. Manajemen Laba**

Menurut teori keagenan, praktik manajemen laba ini dipengaruhi adanya konflik kepentingan antara manajemen (*agent*) dan pemilik (*principal*) yang muncul ketika masing-masing pihak berusaha dalam mempertahankan dan mencapai tingkat kekayaan yang diinginkan. Stolowy dan Breton menjelaskan dalam Purwanto, (2012) bahwa manipulasi akun hanya didasarkan pada keinginan manajemen untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap risiko perusahaannya. Risiko tersebut

dibagi menjadi dua, yaitu : (1) Resiko yang terkait dengan perubahan laba diukur dalam laba per saham; dan (2) Risikonya terkait dengan struktur keuangan perusahaannya, diukur dengan *debt equity ratio*. Sehingga, tujuan dari manajemen guna meningkatkan ukuran kedua risiko tersebut. Semakin meningkatnya manajemen laba menunjukkan semakin meningkat risiko pengembalian saham dan konsekuensinya investor meningkatkan biaya modal ekuitas.

Menurut Merchan dan Rockness, (1994) dalam Imran, (2010) menjelaskan bahwa manajemen laba ialah aktivitas yang dilakukan manajemen perusahaan untuk mempengaruhi laba yang dilaporkan, yang dapat memberikan informasi tentang keuntungan ekonomi yang sebenarnya belum dialami perusahaan, jika dalam waktu jangka panjang aktivitas inipun bisa merugikan perusahaan. Widyowati, (2020) membagi definisi manajemen laba menjadi dua yaitu : Definisi sempit, Manajemen laba adalah tindakan manajer “bermain” dengan porsi akrual diskresioner dengan mengamankan angka laba. Manajemen laba ini mengacu pada pilihan metode akuntansi. Tetapi, definisi secara luas, adalah untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini dari perusahaannya yang menjadi tanggungjawab manajer, tanpa meningkatkan (mengurangi) profitabilitas ekonomi jangka panjang dari unit tersebut.

Fajar, (2017) memberikan pemahaman atas manajemen laba menjadi dua yakni Pertama, dapat dilihat melalui perilaku oportunistik manajer guna memaksimalkan utilitasnya untuk menghadapi kontrak uang, kontrak kompensasi, dan *political cost (opportunistic Earnings Management)*. kedua, melihat manajemen

laba melalui perspektif kontrak yang efisien (*efficient Earnings Management*), manajemen labanya memberi manajer fleksibilitas untuk melindungi perusahaan dan diri mereka sendiri dalam mengantisipasi kemungkinan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Berdasarkan definisi tadi, disimpulkan bahwa manajemen laba dilaksanakan manajer tidak hanya dengan memaksimalkan keuntungan, tetapi juga dengan meminimalkan keuntungan.

#### **2.1.5. Asimetri Informasi**

Asimetri informasi adalah ketidakseimbangan informasi antara manajer dan juga pemegang saham, dimana manajer mengetahui lebih terkait informasi internal dan prospek masa depan perusahaan daripada pemegang saham (Sukarti & Suwarti, 2018). Semakin besar asimetri informasi terjadi maka terjadi semakin tinggi pula biaya modal suatu organisasi. Sedangkan penurunan asimetri informasinya disebabkan oleh terdapatnya informasi yang diungkapkan oleh organisasi mengakibatkan pada menurunnya biaya modal yang dibayarkan oleh perusahaan.

Asimetri informasi ialah suatu kejadian yang terbentuk karena pihak manajemen (*agent*) lebih memiliki informasi yang berkaitannya dengan internal perusahaan dibandingkan pemilik (*principal*). Asimetri informasi juga merupakan kondisi dimana manajer mempunyai suatu akses informasi prospek perusahaannya yang tidak dipunyai oleh pihak luar. Teori keagenan menyiratkan adanya asimetri informasi antara pemilik (*prinsipal*) dan manajer (*agent*), hal ini memungkinkan pemasar untuk menerapkan informasi yang mereka ketahui untuk mengendalikan pelaporan. Pada teori agensi memaparkan bahwa seluruh individu beraksi guna

kepentingannya sendiri. *Agen* juga mendapatkan kepuasan bukan hanya dari kompensasi, melainkan tambahan yang terlibat pada hubungan suatu agensinya, seperti kondisi kerjanya yang menarik, luang waktu yang banyak, jam kerjanya yang fleksibel, dan keanggotaan klub.

Scott (1997:3) dalam Ningsih & Ariani, (2016) menyatakan bahwa asimetri informasi terbagi menjadi 2 macam, yakni:

1. *Adverse selection*, adalah manajer lebih mengenali kondisi dan prospek suatu perusahaan dibanding investor. Informasi yang mungkin berdampak pada pemilihan pemegang saham, tidak akan diungkapkan.
2. *Moral hazard*, adalah kegiatan manajer sepenuhnya diketahui oleh pemberi pinjaman atau pemegang saham. Sehingga pengelola dapat melangsungkan aktivitas yang melanggar kontrak. sesuai pada *bid-ask spread*, akuntan fokus dengan komponen *adverse selection* hal ini berkaitan dengan penyediaannya informasi ke pasar modalnya.

Dengan asumsi dimana individu bertindak guna memaksimalkan kepentingan pribadi mereka, asimetri informasi mendorong manajemen untuk menyembunyikan informasi dari pemilik, termasuk melaporkan pendapatan yang berkualitas.

#### **2.1.6. Pengungkapan Sukarela**

Pengungkapan sukarela ialah pengungkapan informasi lebih dari yang diwajibkan dan bersifat sukarela oleh perusahaan tanpa mematuhi peraturan yang sudah dibuat (Widyowati, 2020). Menurut Yolanda & Mulyani, (2019) pengungkapan

sukarela adalah pengungkapan yang tidak diperlukan oleh pedoman, sehingga perusahaan diizinkan untuk memilih macam informasi yang ingin diungkapkan, yang dipandang manajemen relevan dalam membantu pengambilan keputusan. Pemberian informasi sukarela dalam laporan tahunan perusahaan terdapat kelengkapan informasi untuk memahami prosedur bisnis perusahaan dan latihan operasional perusahaan, dan memberikan transparansi kepada pengguna ringkasan fiskal tentang kondisi asli perusahaan kepada pengguna anggaran sehingga ketidakseimbangan data antara organisasi dan mitranya dapat dikurangi.

Pengungkapan sukarela dipaparkan pada teori sinyal (*signaling theory*), yang mendorong eksekutif perusahaan untuk berbagi informasi ini kepada calon investor untuk meningkatkan saham perusahaan (Fajar, 2017). Manajemen selalu bersedia mengeluarkan informasi pribadi yang menurut mereka sangat menarik bagi investor jika informasi ini adalah kabar baik (*good news*). Keputusan manajemen membuat pengungkapan sukarela tergantung pada faktor biaya dan keuntungan. Manajemen berniat menyerahkan informasi keuntungan dari pengungkapan tersebut melebihi biaya yang ditimbulkan terkait pengungkapan ini. Karena informasi merupakan sinyal yang diharapkan untuk menerangi investor tentang mengenai organisasi tertentu, aksesibilitas informasi yang komplet juga nyaman dapat memberdayakan pendukung keuangan untuk menyelesaikan pilihan yang rasional.

Widyowati, (2020) mengelompokkan pengungkapan sukarela ke dalam pengungkapan sukarela tradisional dan non tradisional.

1. *Traditional Voluntary Disclosure* adalah memberikan informasi yang berkaitan dalam kinerja ekonomi dan operasi suatu perusahaan, serta spekulasi dan pilihan pembiayaan. Misalnya, ramalan tentang laba dan penjualan, pengumuman laba, pengumuman mengenai pengeluaran modal, dan informasi mengenai dividen, pembelian kembali saham, pertukaran terkait kewajiban.
2. *Non-traditional Voluntary Disclosure* adalah memberikan informasi mengenai lingkungan sosial perusahaan dan interaksi perusahaan. Pengungkapan yang sering dilakukan seperti pengungkapan kewajiban sosial.

#### **2.1.7. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan pengelompokan perusahaan menjadi beberapa kelompok, yakni perusahaan besar, menengah dan juga perusahaan kecil. Skala perusahaan adalah ukuran yang digunakan guna menggambarkan ukuran perusahaan berdasarkan total aset perusahaan (Fajar, 2017). Menurut Sukarti & Suwanti, (2018) Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain; total aktiva, nilai penjualan dan kapitalisasi pasar.

Ukuran perusahaan juga dijelaskan sebagai ukuran kesiapan informasi. Semakin besar organisasi, semakin besar biaya yang dikeluarkan guna membagikan informasi bagi publik untuk mempengaruhi penambahan biaya modal ekuitas. Ukuran perusahaan terlihat dari sumber jumlah aset perusahaan pada akhir periode. Riset ukuran organisasi dapat memakai pengukuran aset. Karena total aset perusahaan

sangat besar, ini dapat diatur ulang dengan mengubah ke dalam logaritma natural (Fajar, 2017), sehingga ukuran perusahaan dihitung menggunakan rumus berikut :

$$Size = \ln Total\ assets$$

## 2.2. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menjelaskan beberapa variabel-variabel yang terkait atas tinjauan ini yaitu variabel bebas yang berupa Manajemen Laba ( $X^1$ ), Asimetri Informasi ( $X^2$ ), Pengungkapan Sukarela ( $X^3$ ), dan Ukuran Perusahaan ( $X^4$ ) terhadap variabel terikat yaitu Biaya Modal Ekuitas (Y). Penelitian terdahulu bertujuan sebagai acuan dalam menjaankan penelitian ini. Peneliti telah membuat ringkasan penelitian terdahulu secara singkat, sebagai berikut :

**Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu mengenai Biaya Modal Ekuitas**

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
1.	Imran, 2010	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pengungkapan Sukarela dan Manajemen Laba pada <i>Cost Of Equity Capital</i>	Independen : - Ukuran Perusahaan - Pengungkapan Sukarela - Manajemen Laba Dependen : Cost Of Equity Capital	Dari hasil tinjauan tersebut, mendapatkan hasil dimana ukuran perusahaan dan Manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. sedangkan Pengungkapan sukarela berdampak negatif terhadap biaya modal ekuitas.
2.	Purwanto , 2012	Pengaruh Manajemen Laba, Asymmetry Information dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal	Independen : - Manajemen Laba - Asimetri informasi - Pengungkapan Sukarela Dependen : Biaya Modal	Dalam Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Luas pengungkapan sukarela dan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas perusahaan, Asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

*Disambung ke halaman berikutnya*

**Tabel 2.1. Sambungan**

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
3.	Ifonie, 2012	Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba terhadap <i>Cost of Equity capital</i>	Independen : - Asimetri informasi - Manajemen Laba Dependen : <i>Cost of Equity capital</i>	Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan dalam penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa asimetri informasi dan manajemen laba menghasilkan arah positif tidak signifikan terhadap biaya modal ekuitas.
4.	Kurnia & Arafat, 2015	Pengaruh Manajemen Laba dan Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Independen : - Manajemen Laba - Ukuran Perusahaan Dependen : Biaya modal Ekuitas	Dari hasil tinjauan tersebut, dapat dikatakan bahwa manajemen laba dan ukuran perusahaan berdampak negatif terhadap biaya modal ekuitas.
5.	S. P. Dewi & Chandra, 2016	Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Asimetri Informasi, dan Manajemen Laba Terhadap <i>Cost Of Equity Capital</i> Pada Perusahaan Manufaktur	Independen : - Pengungkapan Sukarela - Asimetri Informasi - Manajemen Laba Dependen <i>Cost Of Equity Capital</i>	Dalam penelitian ini mendapatkan hasil Pengungkapan sukarela tidak memiliki pengaruh biaya modal ekuitas. Asimetri informasi dan Manajemen Laba memiliki pengaruh terhadap biaya modal ekuitas.
6.	L. Dewi et al., 2017	Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Sukarela, Manajemen Laba Dan Beta Saham Terhadap <i>Cost Of Equity Capital</i>	Independen : - Asimetri Informasi - Pengungkapan Sukarela - Manajemen Laba - Beta Saham Dependen : <i>Cost Of Equity Capital</i>	Dari hasil tinjauan tersebut, dapat dikatakan bahwa Asimetri informasi, Manajemen Laba, dan Beta Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Sedangkan Pengungkapan sukarela berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Variabel asimetri informasi, pengungkapan sukarela, manajemen Laba dan beta saham secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

*Disambung ke halaman berikutnya*



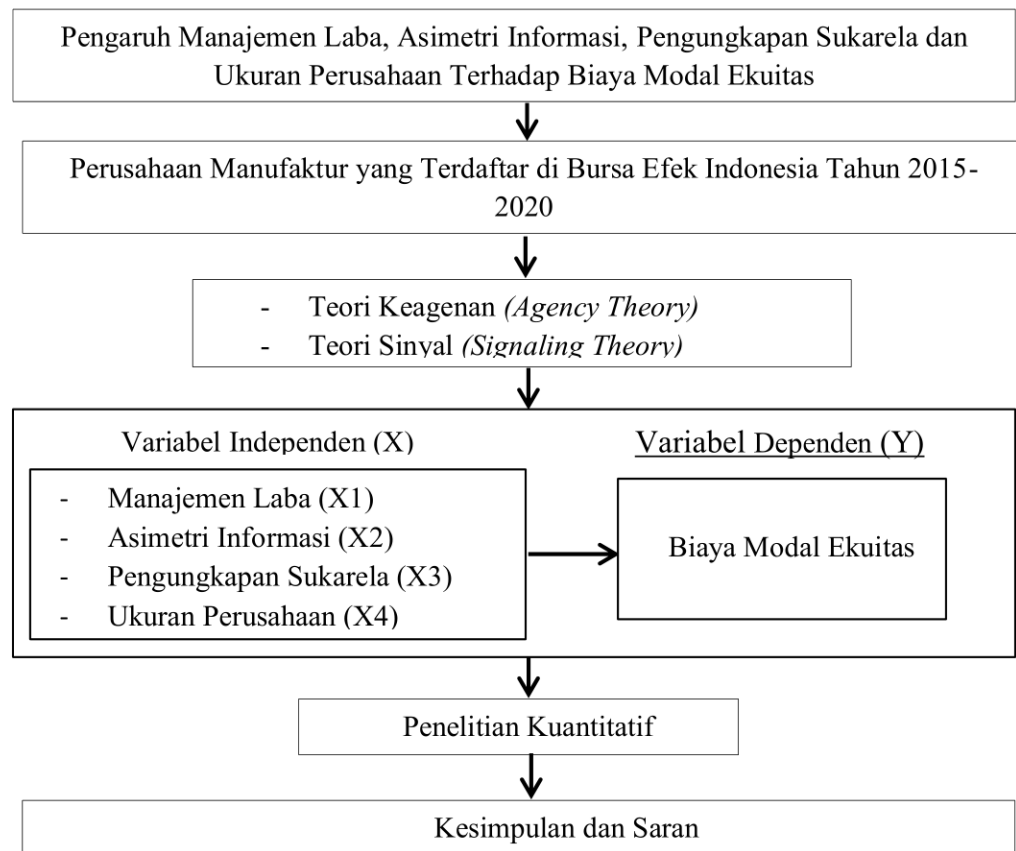
**Tabel 2.1. Sambungan**

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
7.	Luayyi & Ratih, 2017	Pengaruh Asimetri Informasi, Luas Pengungkapan Sukarela Dan Beta Pasar Terhadap <i>Cost Of Equity</i> Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Independen : - Asimetri Informasi - Luas Pengungkapan Sukarela - Beta Pasar Dependen : <i>Cost Of Equity Capital</i>	Berdasarkan hasil analisa dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa asimetri informasi dan luas pengungkapan sukarela berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Berbeda dengan beta pasar yang berpengaruh biaya modal ekuitas.
8.	Gasim, 2017	Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Dengan Asimetri Informasi sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Independen : Manajemen Laba Dependen : Biaya Modal Ekuitas Moderasi : Asimetri Informasi Kontrol: - <i>Leverage</i> - Beta Saham	Disimpulkan Manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas bila dikontrol leverage dan beta saham. Asimetri informasi tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas bila dikontrol leverage dan beta saham. Asimetri informasi memperkuat hubungan antara manajemen laba dan biaya modal ekuitas bila dikontrol leverage dan beta saham. Berhasilnya asimetri informasi memoderasi hubungan tersebut.
6.	Fajar, 2017	Pengaruh Manajemen Laba Riil, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Saham, Dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas	Independen : - Manjemen Laba Riil - Ukuran Perusahaan - Likuiditas Saham - Pengungkapan Sukarela Dependen : Biaya Modal Ekuitas	Hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Manajemen Laba Riil, Ukuran Perusahaan, Pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Sedangkan Likuiditas saham berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.
10.	Sukarti & Suwarti, 2018	Pengaruh Pengungkapan Csr, Asimetri Informasi, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Cost Of Equity</i>	Independen : - Pengungkapan Csr - Asimetri Informasi - Ukuran Perusahaan - Kepemilikan Institusional Dependen : <i>Cost Of Equity</i>	Dari hasil tinjauan tersebut, dapat dikatakan bahwa Pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap biaya ekuitas. Asimetri Informasi dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya ekuitas. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas.

Sumber : data diolah penulis, 2021

### 2.3. Kerangka Konseptual

Pada kerangka pemikiran ini penelitian menunjukkan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Kerangka pemikiran dapat digambarkan pada gambar dibawah ini :



Sumber : Data diolah Penulis, 2021

**Gambar 2.1. Kerangka Konseptual**

## **2.4. Pengembangan Hipotesis**

### **2.4.1. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Menurut teori keagenan, praktik manajemen laba dipengaruhi oleh konflik kepentingan antara manajemen (*agent*) dan pemilik (*principal*) yang muncul ketika masing-masing pihak berupaya untuk mencapai dan mempertahankan tingkat kekayaan yang diinginkan. Investor yang percaya sepenuhnya kepada agen pasti mau menanamkan modal di perusahaannya pada organisasi tersebut, dengan asumsi organisasi dianggap memiliki manfaat tinggi, tapi untuk mengantisipasi agen yang melakukan kecurangan atas informasi diberikan oleh investor akan meminta kecepatan pengembalian yang lebih tinggi ke organisasi yang diberikan investasi, sehingga meningkatkan biaya modal ekuitasnya perusahaan untuk investasi yang dilakukan investor juga tinggi. Manajemen laba dapat dianggap sebagai faktor risiko yang terkait dengan informasi perusahaannya, karena Informasi pendapatan harus menjadi petunjuk untuk mengantisipasi pendapatan dimasa depan yang akan diperoleh oleh para investor.

Dalam penelitian Dewi et al., (2017) melakukan penelitian pengaruhnya manajemen laba pada biaya modal ekuitasnya. Dari hasil uji didapatkan manajemen laba berpengaruh kearah positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitasnya. Temuan ini dapat diimplikasikan bahwa pada periode 2014-2016 di perusahaan manufaktur yang ada daftarnya di BEI selalu menjunjung tinggi unsur transparansi atas informasi mengenai keuangan yang telah dilaporkan kepada investor sehingga tidak menimbulkan pertanyaan besar bagi investor dalam mempertimbangkan return

yang diinginkan. Manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Dapat dikatakan bahwa semakin tinggi pada manajemen laba maka semakin tinggi pula biaya modal ekuitasnya.

Berdasarkan penelitian sebelumnya sebagaimana telah dipaparkan, maka dapat disusun hipotesis penelitian yaitu.

**H1: Manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas**

#### **2.4.2. Pengaruh Asimetri Informasi terhadap biaya modal ekuitas**

Asimetri informasi ialah ketidakseimbangan informasi yang berlaku di pasar modal dimana manajemen lebih memperhatikan semua data yang terkandung dalam organisasi daripada investor. Dalam teori keagenan menyatakan asimetri informasi muncul ketika manajer (*agent*) mengetahui tentang data internal dan kemungkinan organisasi dimasa daripada investor dan mitra yang berbeda. Untuk memperoleh data, beberapa investor menggunakan agen untuk mencari informasi tambahan perusahaan.

S. P. Dewi & Chandra, (2016) melakukan penelitian pada tahun 2016 tentang pengaruh asimetri informasi pada biaya modal ekuitasnya. Hasil penelitian mengarah bahwa asimetri informasi terdapat pengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Berdasarkan penelitian sebelumnya sebagaimana telah dipaparkan, maka dapat disusun hipotesis penelitian yaitu.

**H2: Asimetri Informasi Berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas**

### 2.4.3. Pengaruh Pengungkapan Sukarela terhadap biaya modal ekuitas

Teori sinyal memaparkan bahwa dalam mengurangi ketidakseimbangan data antara pihak eksternal dan pihak internal maka perlu dilaksanakan pengungkapan laporan perusahaan. Pengungkapan tanggungjawab sosial yang dilaksanakan perusahaan dijelaskan didalam laporan perusahaan yang diistilahkan sebagai *Sustainability Reporting* (laporan keberlanjutan).

Dalam penelitian Yolanda & Mulyani, 2019 ditemukan dimana pengungkapan sukarela memiliki pengaruh kearah positif pada cost of equity capital. Perusahaan yang membutuhkan waktu, biaya dan tenaga yang bertambah untuk memenuhi pengungkapan informasi bagi eksternal. Perusahaan berharap melalui pengungkapan informasi yang banyak dapat menarik banyak investor, sehingga peningkatan biaya dalam melaksanakan pengungkapan secara otomatis dapat menambah *cost of equity capital*.

Berdasarkan penelitian sebelumnya sebagaimana telah dipaparkan, maka dapat disusun hipotesis penelitian yaitu.

**H3: Pengungkapan sukarela berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas**

### 2.4.4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas

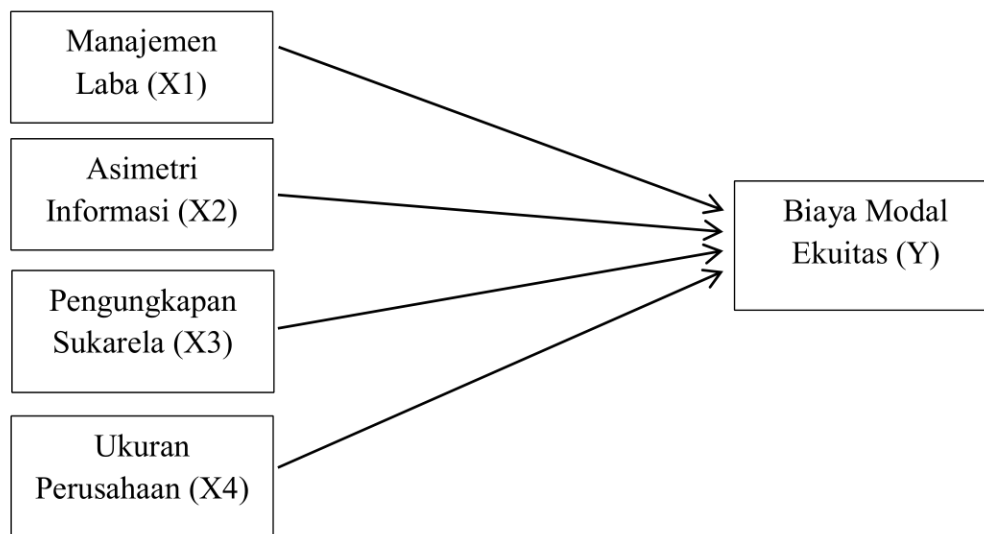
Berdasarkan teori keagenan yang menerangkan dalam suatu organisasi konflik keagenan dapat muncul antara prinsipal dan agen karena terdapat asimetri informasi yang berlaku. *Size* perusahaan membuktikan kecil besarnya perusahaan yang harus dilihat dari besar kecilnya modal yang dipakai, total aset yang dimiliki

atau total penjualan yang diperoleh. Penelitian Imran, (2010) dimana Ukuran perusahaan memiliki pengaruh kearah positif terhadap biaya modal ekuitas ini menunjukkan semakin besar perusahaan maka semakin tinggi biaya modal ekuitasnya.

Berdasarkan penelitian sebelumnya sebagaimana telah dipaparkan, maka dapat disusun hipotesis penelitian yaitu.

**H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas**

Adapun model penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:



**Gambar 2.2. Model Penelitian**

*Sumber : Data diolah Penulis, 2021*

## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Di penelitian ini ada dua jenis variabel yaitu variabel dependen dibiaya modal ekuitasnya, sedangkan variabel independen terdiri dari Manajemen Laba, asimetri informasi, pengungkapan sukarela dan ukuran perusahaan. Variabel-variabel tersebut akan dijelaskan sebagai berikut:

##### 3.1.1. Variabel Dependen (Y)

Pada penelitian ini, mengenakan variabel dependen yakni Biaya Modal Ekuitas. Biaya Modal Ekuitas (*cost of equity capital*) ini adalah kecepatan pengembalian yang diharapkan oleh penyedia dana baik investor (*cost of equity*) ataupun kreditur (*cost of debt*). Biaya Modal Ekuitas berhubungan pada risiko investasi dalam saham perusahaan. Dalam Widyowati (2020) dijelaskan dimana Biaya Modal Ekuitas ini ialah besarnya rate yang telah digunakan investor untuk membatasi keuntungan yang diandalkan untuk didapatkan nantinya. Menurut Indayani dan Mutia (2013: 377) dalam S. P. Dewi & Chandra (2016) *Cost Of Equity Capital* adalah besar biaya yang dikeluarkan organisasi untuk menyediakan informasi bagi publik (pemegang saham, investor, pemerintah, kreditur, dan masyarakat secara umum). Perhitungan Biaya Modal Ekuitas pada penelitian menggunakan pengukuran model *residual income* menurut Ohlson (1997) yang terdapat pada penelitian Gasim, (2017). Perhitungan biaya modal ekuitas menggunakan model Ohlson adalah sebagai berikut:

$$P_t = B_t + \sum_t^T (1+r)^{-t} E_t^T \{X_{t+1} - rB_{t+1-1}\}$$

Untuk mengestimasi laba per saham pada periode (t+1) digunakan pengukuran model *Random Walk* berikut.

$$E(x_{t+1}) = x_t + \delta$$

Keterangan :

$E(x_{t+1})$  : Estimasi laba per lembar saham pada periode tahun berikutnya

$x_t$  : Laba per lembar saham actual pada periode tahun sekarang

$\delta$  : *Drift term* yang merupakan rata-rata perubahan laba per lembar saham selama lima tahun

Estimasi biaya modal ekuitas pada persamaan 3.2 disederhanakan menjadi model berikut.

$$P_t = B_t + (1+r)^{-t} [X_{t+1} - rB_t]$$

Keterangan :

$X_{t+1}$  : Laba per saham periode tahun berikutnya yang diestimasi dengan model *random walk* seperti pada persamaan 3.2

Setelah disederhanakan oleh Utami (2005) dalam Gasim, (2017) secara matematik, persamaan 3.3 menjadi:

$$(P_t - B_t)((1+r) = (X_{t+1} - rB_t)$$

$$r = \frac{(B_t + X_{t+1} - P_t)}{P_t}$$



Keterangan :

$P_t$  = Harga saham periode tahun sekarang

$B_t$  = Nilai buku per lembar saham pada tahun sekarang

$x_{t+1}$  = Laba per lembar saham pada tahun berikutnya

$r$  = Biaya Modal Ekuitas

Model Ohlon menunjukkan perbandingan antara harga buku mutlak per penawaran dan laba per saham periode satu tahun mendatang dikurangi biaya saham akhir dengan biaya saham akhir itu sendiri. Biaya Modal Ekuitas negatif menjelaskan bahwa perusahaan telah berhasil memberikan keuntungan kepada investor atau pendukung keuangan di bawah keuntungan normal dari focus usaha untuk investor atau pendukung keuangan. Sebaliknya, Biaya Modal Ekuitas bernilai positif menjelaskan bahwa organisasi telah berhasil dalam hal mengukur hingga asumsi investor atau pendukung keuangan sebagai dasar kecepatan pengembalian.

### **3.1.2. Variabel Independen (X)**

Variabel independen yang digunakan terdiri dari yaitu Manajemen Laba, Asimetri Informasi, Pengungkapan Sukarela, dan Ukuran Perusahaan. Masing-masing variabel tersebut diukur sebagai berikut :

#### **3.1.2.1. Manajemen Laba**

Manajemen Laba ialah intervensi manajemen pada teknik penyusunan laporan keuangan eksternal untuk menghasilkan tingkat keuntungan tertentu dengan tujuan memanfaatkan perusahaan atau dirinya sendiri (Ifonie, 2012). Sedangkan

Copeland, (1968:10) dalam Gasim (2017) memaparkan manajemen laba terdiri usaha manajemen untuk meminimumkan, atau memaksimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen. Untuk mengukur Manajemen laba (DACC) cenderung melalui pengukuran discretionary accruals yang dapat ditentukan dengan memisahkan *total accruals* (TACC) dan *nondiscretionary accruals* (NDACC). Dalam tinjauan ini memakai model Modified Jones dalam menghitung DACC, dimana Modified Jones Model dapat menemukan keuntungan yang lebih baik bagi eksekutif jika dibandingkan dengan model pengukuran lainnya, sesuai dengan hasil penelitian Dechow dkk dalam Purwanto, (2012). Perhitungan DACC dengan Modified Jones Model dapat dirumuskan:

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

Nilai *total accrual* (TA) yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS dapat dirumuskan:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it}} = \alpha_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + e$$

memanfaatkan koefisien regresi nilai diatas, NDA (*non-discretionary accruals*) dapat ditemukan dengan persamaan:

$$NDA_{it} = \alpha_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} - \frac{\Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right)$$

Selanjutnya DA (*discretionary accrual*) dapat ditemukan dengan persamaan:

$$DA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} - NDA_{it}$$

Keterangan :

$DA_{it}$  = *Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode ke tahun sekarang

$NDA_{it}$  = *Non Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode tahun sekarang

$TA_{it}$  = Total akrual perusahaan i pada periode tahun sekarang

$NI_{it}$  = Laba bersih perusahaan i pada periode tahun sekarang

$CFO_{it}$  = Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode tahun sekarang

$A_{it-1}$  = Total aktiva perusahaan i pada periode ke tahun sebelumnya

$\Delta REV_{it}$  = Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode tahun sekarang

$PPE_{it}$  = Aktiva tetap perusahaan pada periode tahun sekarang

$\Delta REC_{it}$  = Perubahan piutang perusahaan i pada periode tahun sekarang

e = error

Pada penelitian ini, manajemen laba yang digunakan adalah *Discretionary accrual* (DA) yang bernilai negatif maupun yang bernilai positif. *Discretionary accrual* (DA) yang bernilai negatif diindikasikan dimana perusahaan ini menyelesaikan pendapatan eksekutif dengan contoh pengurangan manfaat dalam laporan anggarannya. Sedangkan *discretionary accrual* (DA) yang bernilai positif diindikasikan dimana perusahaan menyelesaikan pendapatan para eksekutif menggunakan contoh peningkatan manfaat pada ringkasan fiskalnya.

### 3.1.2.2. Asimetri Informasi

Asimetri informasi yakni kesenjangan informasi antar investor dan manajer, manajer lebih tahu tentang prospek organisasi dan informasi internal di masa yang

akan datang dibandingkan dengan investor lainnya. Sama halnya dengan pendapat Rizaldi (2019) Asimetri informasi yakni kesenjangan informasi yang terjadi mengingat adanya situasi yang belum dapat didamaikan antara investor, manajer, dan stakeholder lainnya. Asimetri Informasi diperkirakan dengan memanfaatkan *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* yang dipakai yakni *market spread*, yang merupakan perbedaan antara harga penawaran tertinggi dan terendah untuk saham tertentu. studi ini menggunakan *relative bid-ask spread* untuk memperkirakan asimetri informasi. ini beroperasi seperti studi oleh Dewi & Chandra, (2016) yakni :

$$SPREAD_{it} = \frac{(ask_{it} - bid_{it})}{\left\{ \frac{(ask_{it} + bid_{it})}{2} \right\}} \times 100\%$$

Keterangan :

$ask_{it}$  : harga permintaan tertinggi saham perusahaan i yang terjadi pada tahun sekarang

$bid_{it}$  : harga penawaran terendah saham perusahaan i yang terjadi pada tahun sekarang

*Bid-ask spread* menunjukkan nilai selisih harga permintaan dan harga penawaran saham perusahaan. Besar kecilnya angka akan mempengaruhi asimetri informasi. Nilai *bid-ask spread* yang kecil menjelaskan adanya asimetri informasi bernilai rendah sehingga akan mempengaruhi baik bagi agen dan prinsipal. sedangkan nilai besar dari *bid-ask spread* menjelaskan adanya asimetri informasi yang tak terbantahkan sehingga akan berdampak buruk bagi pihak agen dan prinsipal.

### 3.1.2.3. Pengungkapan Sukarela

Menurut Nuswandari (2009: 54) dalam S. P. Dewi & Chandra (2016) pengungkapan sukarela adalah penyampaian informasi di luar pengungkapan wajib diberikan secara sukarela. Dipengungkapan sukarela ialah pengungkapan yang item informasinya dibuat oleh organisasi secara sukarela tanpa pedoman yang relevan. Pemberian informasi sukarela pada dokumen tahunan organisasi dapat menambah kulminasi informasi guna memahami teknik bisnis dan kegiatan operasional serta menunjukkan transparansi kondisi organisasi yang sebenarnya sehingga asimetri informasi antara organisasi dengan para pemangku kepentingannya dapat dikurangi.

Dalam penelitian ini pengungkapan sukarela diperkirakan menggunakan indeks pengungkapan sukarela berdasarkan GRI yang didapat dari [www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org). Dengan memberi skor untuk setiap item pengungkapan, jika ada yang terungkap diberi nilai 1 dan jika tidak terungkap diberi nilai 0, skor yang didapat masing-masing organisasi kemudian dijumlahkan untuk mendapatkan skor absolut untuk pengungkapan sukarela, pengungkapan sukarela dari setiap organisasi akan diukur menggunakan Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS), yaitu membandingkan total skor yang diperoleh masing-masing perusahaan dengan skor yang diharapkan dapat diperoleh perusahaan tersebut. Dengan persamaan:

$$PS = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan perusahaan}}{\text{Total item pengungkapan}}$$

#### 3.1.2.4. Ukuran Perusahaan

Menurut Riyanto (2008:313) dalam Irwansyah et al., (2020) ukuran perusahaan ialah besar kecil suatu perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai aktiva sehingga dapat menentukan tingkat kemudahan organisasi dalam menghasilkan dana. Menurut Murni (2004) dalam Kurnia & Arafat (2015), ukuran perusahaan yaitu ketersediaan informasi. Penelitian ini data yang dipakai adalah total asset yang diperoleh. Pengukuran ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan tolak ukur aset yang disederhanakan ke dalam logaritma natural (natural log) sehingga rumusnya yaitu:

$$SIZE = \text{Log Natural Total Asset}$$

#### 3.2. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftarnya pada BEI selama periode 2015-2020. Metode penentuan sampelnya yakni purposive sampling, yaitu diartikan sebagai teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. dengan kriteria:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 hingga tahun 2020.
2. Mempublikasikan laporan tahunan (annual report) secara lengkap dari tahun 2015 hingga tahun 2020.
3. Menyajikan laporan keuangan perusahaan dari tahun 2015 hingga tahun 2020 dinyatakan dalam mata uang rupiah.

4. Laporan Keuangan perusahaan membukukan laba positif selama periode pengamatan.
5. Memiliki data lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Dengan menggunakan kriteria diatas, maka sampel terpilih adalah sebagai berikut :

**Tabel 3.1. Penentuan Sampel Penelitian Berdasarkan Teknik *Purposive Sampling***

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 hingga tahun 2020	142
2	Perusahaan yang tidak Mempublikasikan laporan tahunan (annual report) secara lengkap dari tahun 2015 hingga tahun 2020.	(11)
3	Perusahaan yang tidak Menyajikan laporan keuangan perusahaan dari tahun 2015 hingga tahun 2020 dinyatakan dalam mata uang rupiah.	(19)
4	Laporan Keuangan perusahaan membukukan laba negatif selama periode pengamatan.	(60)

*Disambung ke halaman selanjutnya*

**Tabel 3.1. Sambungan**

5	Perusahaan yang tidak Memiliki data lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.	(27)
	Jumlah Sampel	25
	Periode tahun x jumlah sampel	150

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), 2021

### 3.3. Jenis dan Sumber Data

Jenis datanya yaitu data kuantitatif sedangkan sumber datanya adalah data skunder. Data skunder yang digunakan data-datanya meliputi dilaporan keuangan tahunan diperusahaan manufaktur periode 2015-2020 yang ada di situs Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### 3.4. Metode Pengumpulan Data

Metode pengambilan data penelitian ini ialah metode dokumentasi. Dokumentasi dilakukan dengan memperoleh data dipelaporan keuangannya dan dilaporan tahunannya diperusahaan manufaktur yang ada daftarnya di BEI periode 2015-2020.

### 3.5. Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakannya dipenelitian ini yakni metode analisis data kuantitatif dengan menggunakan perangkat lunak Statistical Product for Service Solution (SPSS) versi 23 sebagai alat untuk diuji datanya. Metode analisi yang dipakai dalam penelitian ini ialah analisis regresi linier berganda. Data yang di dapatkan dalam kasus ini diolah kemudian di analisa dengan berbagai metode analisa.



### **3.5.1. Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif dideskripsikannya atau menggambarkannya suatu data yang diketahui dinilai rata-ratanya (*mean*), median, modus, standar deviasi, maksimum dan minimum. Statistik deskriptif merupakan statistik yang menggambarkan atau menjelaskan data menjadi sebuah informasi yang jelas dan mudah untuk dipahami.

### **3.5.2. Uji Asumsi Klasik**

#### **3.5.2.1. Uji Normalitas**

Menurut Gani & Amalia (2018) data dikatakan berdistribusi normal jika selisish antara setiap titik observer yang berada diatas rata-rata obsever dengan yang berada dibawah rata-rata obsever relative sama. Data harus berdistribusi normal karena populasi di yakni memiliki distribusi normal. Jika data tidak tersebar secara normal, maka data tersebut tidak dapat dikatakan mencerminkan populasi. Artinya, jika regresi menggunakan data tidak normal, sehingga hasil regresi ini tidak dapatnya digeneralisasi untuk populasi.

Banyak teknik pengujian distribusi normalitas data. Diantaranya sering dipakai ialah menggunakan teknik Kolmogorov-Smirnov. Jika tingkat signifikan uji kenormalan distribusi data lebih besarnya dibanding tingkat alpha (0,05), sehingga datanya berdistribusi normal. Sebaliknya, jika signifikan uji normalitasnya distribusi datanya lebih dari tingkat alpha (0.05) jadi datanya tidak berdistribusi normal.

### 3.5.2.2. Uji Multikolinieritas

Menurut Gani & Amalia (2018) masalah asumsi klasik regresi bukan hanya terletak kepada adanya hubungan antar data dalam satu variabel, tetapi juga hubungan antara sesama variabel independen. Jika dua variabel atau terdapat lebih variabel independen didalam model regresinya memiliki hubungan linier yang erat, maka pada saat itu dimodel regresinya ini diindikasi oleh keadaan multikolinieritas. Korelasi linier antara variabel independennya sangat kuat jika nilai korelasi antara variabel diindependen ini lebih kuat dari hubungan variabel independen dengan dependen.

Model regresinya yang layak harus dibebaskan dari gejala multikolinieritas. Jika tergejala multikolinieritas, maka model regresi sangat buruk karena di beberapa faktornya akan menciptakan batasan yang sebanding sehingga dapat saling mengganggu. Agar model regersi dibebaskan dari gejala hubungannya yang kuat antar sesama divariabel independennya, sehingga perlu dilakukan pengujian multikolinieritas.

Lokasi masalah multikolinearitas harus terlihat dengan dilihat nilai tolerancinya dan nilai VIFnya (Variance Inflation Factor). Dengan asumsi nilai tolerancinya  $> 0,10$  dimaknai tidak terjadinya gejala multikolinearitas, tetapi apabila  $< 0,10$  yaitu ada gejala multikoliearitasnya. Kemudian apabila nilai VIFnya  $< 10$  tidak terdapat multikoliniearitasnya, tetapi apabila nilai VIFnya  $> 10$  artinya ada gejala multikolinieritas.

### **3.5.2.3. Uji Heteroskedastisitas**

Menurut Gani & Amalia (2018) uji heteroskedastisitas adalah suatu keadaan dimana varian dan dinilai residualnya tidak sama antara pengamat yang satu dengan pengamat yang lainnya. Jika varian dan nilai residual, kondisi ini disebut dengan homoskedastisitas. Regresi yang layak adalah regresi yang menggantikan homoskedastisitas dan bukan heteroskedastisitas.

Variabel dinyatakan dalam posisi homoskedastisitas, dengan asumsi penyebaran titik titik observasi diatas dan/atau dibawah nol pada sumbu atau poros Y, mendorong contoh masuk akal. sebaliknya, jika penyebaran titik titik observer diatas dan/atau dibawah nol pada sumbu atau poros Y memberikan contoh yang tidak jelas, sehingga telah terjadinya heteroskedastisitas.

### **3.5.2.4. Uji Autokorelasi**

Menurut Gani & Amalia (2018) uji autokorelasi berkaitan dengan pengaruh pengamatan atau data dalam suatu variabel yang berkaitan. Besarnya nilai suatu data dapat dipengaruhi atau dihubungkan dengan data yang berbeda. Regresi secara klasik mengharaokan bahwa faktor-faktor seharusnya tidak menunjukkan autokorelasi. Jika menunjukkan autokorelasinya, dimodel regresinya akan buruk karena akan menciptakan batas-batas yang aneh dan penilaian yang luar biasa.

Autokorelasi pada umumnya terjadi pada data dideret waktunya. Sedangkan pada data kintas wilayah, autokorelasi jarang ditemukan. Hal ini dikarenakan observasi observasi pada data time series mengikuti aturan alamiah antar waktu sehingga observasi secara berturut turut mengandung interkolerasi, khususnya jika

rentang waktu di antara observasi yang berurutan adalah rentang waktu yang pendeknya, seperti dihari, minggu atau bulan.

Ada beberapa cara untuk mengenali gejala autokorelasi, khususnya diuji Durbin Watsonnya (DW test), uji Langrage Multiplier (LM test), uji statistic Q dan Run Test. Dari beberapa uji autokorelasinya, diuji Durbin Watsonny (DW test) sering digunakan. Uji DW sering digunakan karena merupakan menu default dalam program SPSS. apabila nilai hitung DW tidak berada pada rentang nilai tabel DW batas atas dan batas bawah, maka pada saat itu tidak ada masalah autokorelasi. untuk uji autokorelasinya, diuji Durbin Watsonnya (DW) dapat diselesaikan yakni:

- a. Bila  $DWnya < dL$  maka ada autokorelasi positif atau  $DWnya > 4 - dL$  maka ada autokorelasi negatif.
- b. Bila  $dL < DW < du$  atau  $4 - du < DW < 4 - dL$  tidak dapat disimpulakn.
- c. Bila  $du < DW < 4 - du$  tidak terjadi autokorelasi.

### 3.5.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Gani & Amalia (2018) model diregresi linier bergandanya dapat memperjelas hubungan yang berguna antara beberapa variabelnya, terdiri dari satu lebih divariabel independennya. Klasifikasi dari banyak model diregresi linier bergandanya dengan menggunakan metode Ordinary Least Square Estimate (metode estimasi angka kuadrat terkecil). Persamaan regresi linier berganda ini dirumuskan yakni :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Dimana:

$Y$  = Biaya Modal Ekuitas

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien Regresi

$X_1$  = Manajemen Laba

$X_2$  = Asimetri Informasi

$X_3$  = Pengungkapan Sukarela

$X_4$  = Ukuran Perusahaan

$e$  = error

#### **3.5.4. Uji Kesesuaian Model**

Pengujian kelayakan model dan pengujian hipotesis dilakukan dengan seperangkat alat uji yaitu Uji F, Uji  $R^2$  dan Uji t-nya sebagai berikut :

##### **3.5.4.1. Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)**

Menurut (Gani & Amalia, 2018) uji merupakan uji kelayakan model. Masuk akal dalam model ini yang dapat digunakannya guna mengestimasi populasi. Dimodel regresinya dapat dicapai jika nilai F suatu model memenuhi kriteria yang ditetapkan. Dimodel regresinya dapat dilakukan jika hasil nilai F memiliki signifikansi dibawah tingkat alpha 0,05.

##### **3.5.4.2. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Uji ini dipakai guna melihat tingkat akurasi terbaik dalam pemeriksaan analisis regresi untuk situasi ini yang ditunjukkan oleh besarnya koefisien

determinasi. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) dipakai guna mengetahui presentase pengaruhnya divariabel independen terhadap divariabel dependennya. sehingga disadari seberapa besar divariabel independennya ingin memperjelas divariabel dependennya, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh unsur-unsur yang berbeda di luar kondisi penelitian atau faktor-faktor yang tidak dibedah. (Gani & Amalia, 2018).

#### **3.5.4.3. Pengujian Hipotesis (Uji Statistik T)**

Menurut Gani & Amalia (2018) pengujian hipotesis pada model regresi digunakan untuk menentukan dampak nyata (signifikansi) variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Diuji t ini untuk ditunjukkannya pengaruhnya secara parsial diindependennya terhadap divariabel dependennya dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Tingkat signifikant yang digunakan sebesar 5%. Keputusan menggunakan angka signifikansi ialah :

- a. Jika signifikansi < dari 0,05, maka terdapat pengaruh signifikant antara variabel independen terhadap variabel dependen.
- b. Jika signifikansi > dari 0,05, maka tidak terdapat pengaruh signifikant antara variabel independen terhadap variabel dependen.

## BAB VI

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Gambaran Umum dan Objek Penelitian

Objek dipenelitian ini ialah diperusahaan manufaktur yang sudah tercatat di BEI sejak 2015-2020. Penelitian ini dikerjakan dengan melibatkan dilaporan keuangannya dan didata laporan tahunan diperusahaan manufakturnya di BEI. Dipenelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* untuk mengambil sampel. Berdasarkan beberapa kriteria yang telah ditentukan, diperoleh sampel berjumlah 25 perusahaan dan waktu pengujian ini dari tahun 2015 hingga 2020. Dengan demikian, seluruh data observasi dipenelitian ini berjumlah 150 data. sampel perusahaan pada ulasan ini yakni :

**Tabel 4.1. Perusahaan Sampel**

No	Kode Emiten	Nama Emiten (PT)
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
3	ASII	Astra International Tbk
4	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
6	EKAD	Ekadharma International Tbk
7	GGRM	Gudang Garam Tbk
8	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
9	ICBP	Indofood CBP Sukses Mkmur Tbk
10	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
11	INAI	Indal Alumunium Industry Tbk
12	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
13	INTP	Inducement Tunggal Prakarsa Tbk
14	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk

*Disambung ke halaman selanjutnya*

**Tabel 4.1. Sambungan**

15	KDSI	Kedawung Setia Industri Tbk
16	KLBF	Kalbe Farma Tbk
17	MERK	Merck Tbk
18	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
19	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
20	SMGR	Semen Indonesia Tbk
21	SRSN	Indo Acidatama Tbk
22	STTP	Siantar top Tbk
23	TRST	Trias Sentosa Tbk
24	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
25	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber : Hasil Penelitian (data diolah 2021)

## 4.2. Analisis Data

### 4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif

Dianalisis deskriptifnya ini menggambarkan atau mendeskriptifkan suatu data dijelaskan dinilai rata-ratanya, dinilai maksimum, nilai minimumnya, dan standard deviasi. Dipenelitian ini statistic deskriptif dipakai untuk menjelaskan informasi terkait variable yang diteliti, meliputi variabel terikat (Y) yaitu dibiaya modal ekuitasnya dan variabel bebas (X) yaitu dimanajemen laba, Asimetri informasi, Pengungkapan sukarela, dan Ukuran Perusahaan. Peneliti menggunakan *outlier* data dikarenakan data observasi yang terkumpul sebanyak 150 datanya yang tidak terdistribusi normal. Setelah dilaukan *outlier* data, tersisa 121 data observasi yang dianalisis. Hasil uji statistic deskripif tersebut disajikan pada table 4.2. berikut ini :



**Tabel 4.2. Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Deviasi standar
Biaya Modal Ekuitas (Y)	121	-1.52	1.55	-0.3181	0.65432
Manajemen Laba (X <sub>1</sub> )	121	-0.18	0.14	-0.0019	0.06249
Asimetri Informasi (X <sub>2</sub> )	121	0.00	0.08	0.0131	0.01425
Pengungkapan Sukarela (X <sub>3</sub> )	121	0.26	0.52	0,4144	0,04761
Ukuran Perusahaan (X <sub>4</sub> )	121	26.67	33,49	29,5954	1,79942

Sumber : Hasil Penelitian (data diolah 2021)

Dari hasil analisa tabel 4.2. diatas, diBiaya Modal Ekuitasnya (Y) mempunyai nilai minimumnya sebesar -1,52 dan nilai maksimumnya sebesar 1,55 dengan nilai rata-rata (mean) sebesar -0,3181 serta standard deviasi biaya modal ekuitasnya sebesar 0,65432.

Manajemen Laba (X<sub>1</sub>) mempunyai nilai minimumnya sebesar -0,18 dan pada nilai maksimumnya sebesar 0,14 dengan nilai pada rata-ratanya (mean) sebesar -0,0019 serta standard deviasi manajemen laba sebesar 0,06249.

Asimetri Informasi (X<sub>2</sub>) mempunyai nilai minimumnya sebesar 0,00 dan pada nilai maksimumnya sebesar 0,08 dengan nilai pada rata-ratanya (mean) sebesar 0,0131 serta standard deviasi asimetri informasi sebesar 0,01425.

Pengungkapan Sukarela (X<sub>3</sub>) mempunyai nilai minimumnya ialah 0,28 dan pada nilai maksimumnya sebesar 0,52 dengan nilai pada rata-ratanya (mean) sebesar 0,4144 serta standard deviasi pengungkapan sukarela sebesar 0,04761.

Ukuran Perusahaan (X<sub>4</sub>) mempunyai nilai minimumnya sebesar 26,67 dan pada nilai maksimumnya sebesar 33,49 dengan nilai pada rata-ratanya (mean) ialah sebesar 29,5954 serta standard deviasi ukuran perusahaan sebesar 1,79942.

## 4.2.2. Uji Asumsi Klasik

### 4.2.2.1. Uji Normalitas

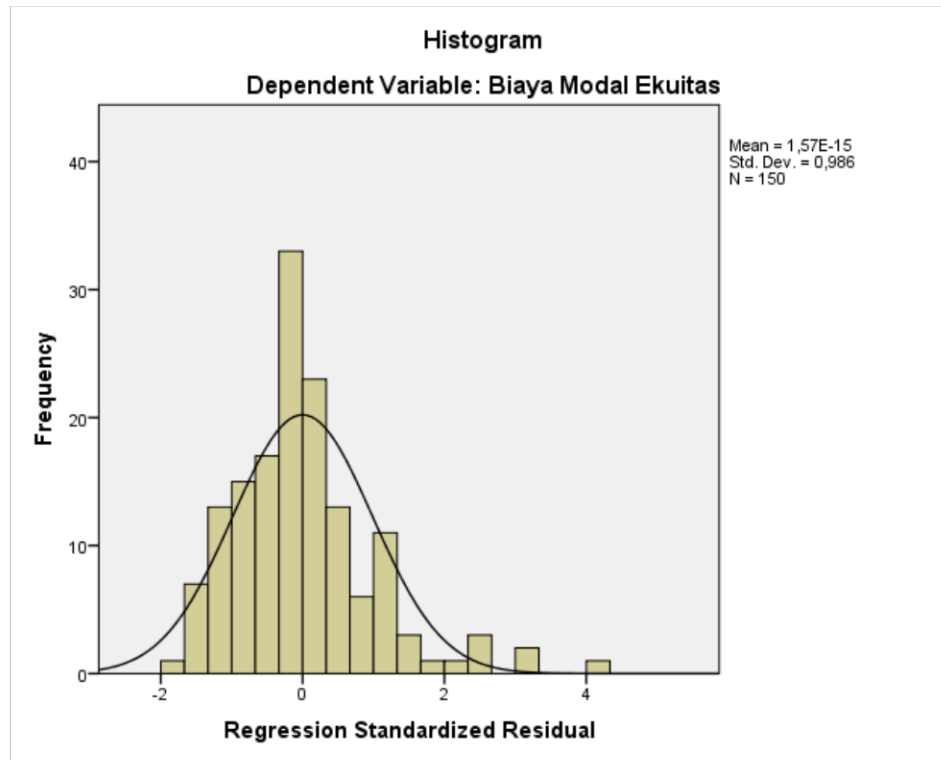
Diuji ini dipakai guna mengetahui apakah divariabel terikat, variabel bebas, serta variabel keduanya terdistribusi normal pada satu model regresi. Dipenelitian ini uji normalitas menggunakan uji statistic melalui uji *Kolmogorov-Smirnov*, histogram dan normal probability plotnya. Persamaan regresi bisa dikatakan lolos normalitas jika mendapatkan nilai signifikansi uji *Kolmogorov-Smirnov* > dari alpha 0,05. Hasil uji normalitasnya dapat dilihat ditabel dan gambar dibawah ini:

**Tabel 4.3. Uji Normalitas Sebelum Data Outlier**

		Nilai Unstandardized Residual
Jumlah data		150
Parameter Normal <sup>a,b</sup>	Rata-rata	0.0000000
	Standar Deviasi	0.87372016
Perbedaan Paling Ekstrem	Absolut	0.107
	Positif	0.107
	Negatif	-0.045
Kolmogorov-Smirnov Z		0.107
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.000 <sup>c</sup>

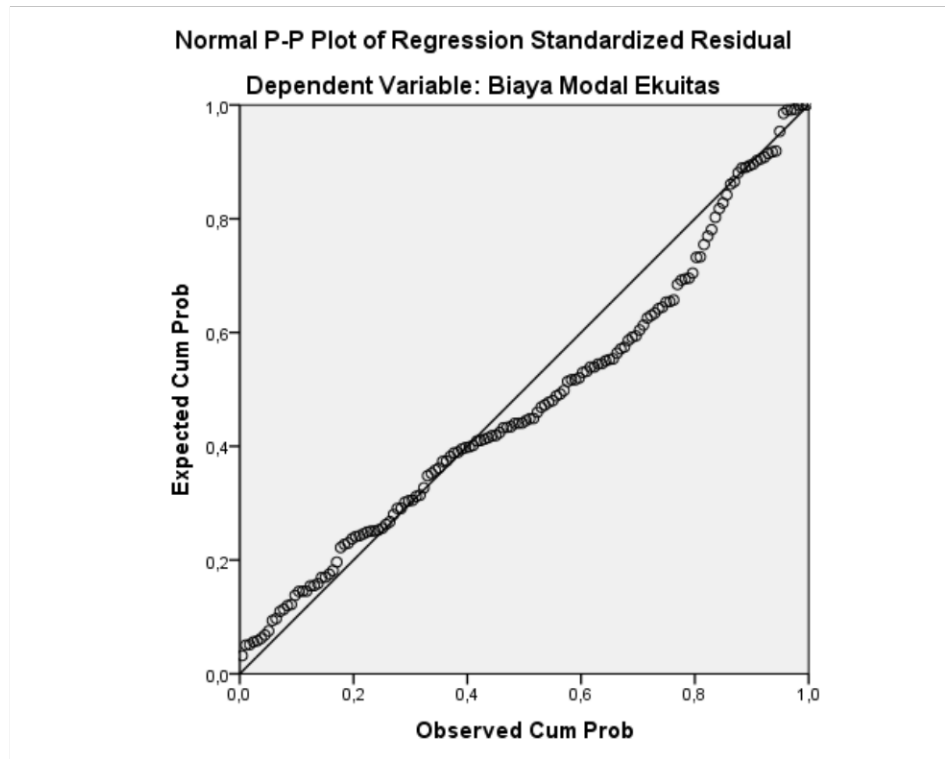
Sumber : Hasil Penelitian (data diolah 2021)

Pada uji statistik *Kolmogrov-Smirnov* pada tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi yang diperoleh sebesar  $0,000 < \alpha < 0,05$ . Mengartikan data yang dihasilkan terdistribusi tidak normal dan dapat dikatakan tidak memenuhinya disyarat uji normalitas.



*Sumber : Hasil Penelitian (data diolah 2021)*

Grafik histogram pada gambar 4.1 terlihat bahwa data terdistribusi secara tidak normal dan berbentuk tidak simetris atau menceng (*skewness*) ke kiri, maka dapat diartikan bahwa dimodel regresi ini tidak terdapatnya syarat uji normalitas.



**Gambar 4.2. Hasil Uji Grafik Normalitas P-Plot Sebelum Data Outlier**

*Sumber : Hasil Penelitian (data diolah 2021)*

Berdasarkan grafik normal P-plot pada gambar 4.2 terlihat penyebaran titik-titik tidak disekitar garis diagonalnya sehingga menunjukkan pola distribusi tidak normal, disimpulkan bahwa dimodel regresi ini tidak memenuhinya syarat uji normalitas. Dengan demikian disimpulkan data residual mempunyai distribusi tidak normal. Untuk bisa memperbaiki data residual yang memiliki distribusi tidak normalnya maka diperlukan upaya outliers pada data guna mendapatkan datanya residual dengan terdistribusi normal. Berikut adalah rincian data yang dilakukan *outlier* :

**Tabel 4.4. Outlier Data Pertama**

No	Nomor Kasus	Tahun	Kode Emiten	Nama Emiten (PT)
1	1	2015	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	4		CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3	8		HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
4	11		INAI	Indal Alumunium Industry Tbk
5	12		INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
6	15		KDSI	Kedawung Setia Industri Tbk
7	21		SRSN	Indo Acidatama Tbk
8	37	2016	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
9	40		KDSI	Kedawung Setia Industri Tbk
10	42		MERK	Merck Tbk
11	46		SRSN	Indo Acidatama Tbk
12	55	2017	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
13	62		INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
14	71		SRSN	Indo Acidatama Tbk
15	74		TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
16	79	2018	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
17	87		INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
18	90		KDSI	Kedawung Setia Industri Tbk
19	92		MERK	Merck Tbk
20	99		TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
21	104	2019	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
22	112		INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
23	122		STTP	Siantar top Tbk
24	123		TRST	Trias Sentosa Tbk
25	124		TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
26	131	2020	EKAD	Ekadharna International Tbk
27	135		IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
28	149		TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk

Sumber : Hasil Penelitian (data diolah 2021)

**Tabel 4.5. Outlier Data Kedua**

No	Nomor Kasus	Tahun	Kode Emiten	Nama Emiten (PT)
1	110	2020	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk

Sumber : Hasil Penelitian (data diolah 2021)

Dari rincian outlier data yang dilakukan, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

**Tabel 4.6. Hasil Outlier Data**

No	Keterangan	Jumlah
1	Data penelitian periode 2015-2020	150
2	Outlier data	(29)
3	Data penelitian setelah outlier	121

*Sumber : Hasil Penelitian (data diolah 2021)*

Setelah dilakukan outlier data, maka diperoleh hasil bahwa ada dua puluh Sembilan data yang ekstrim. Hal tersebut yang membuat data penelitian ini tidak berdistribusi normal. Oleh sebab itu, ke-dua puluh Sembilan data tersebut harus di hilangkan, agar data dapat berdistribusi normal.

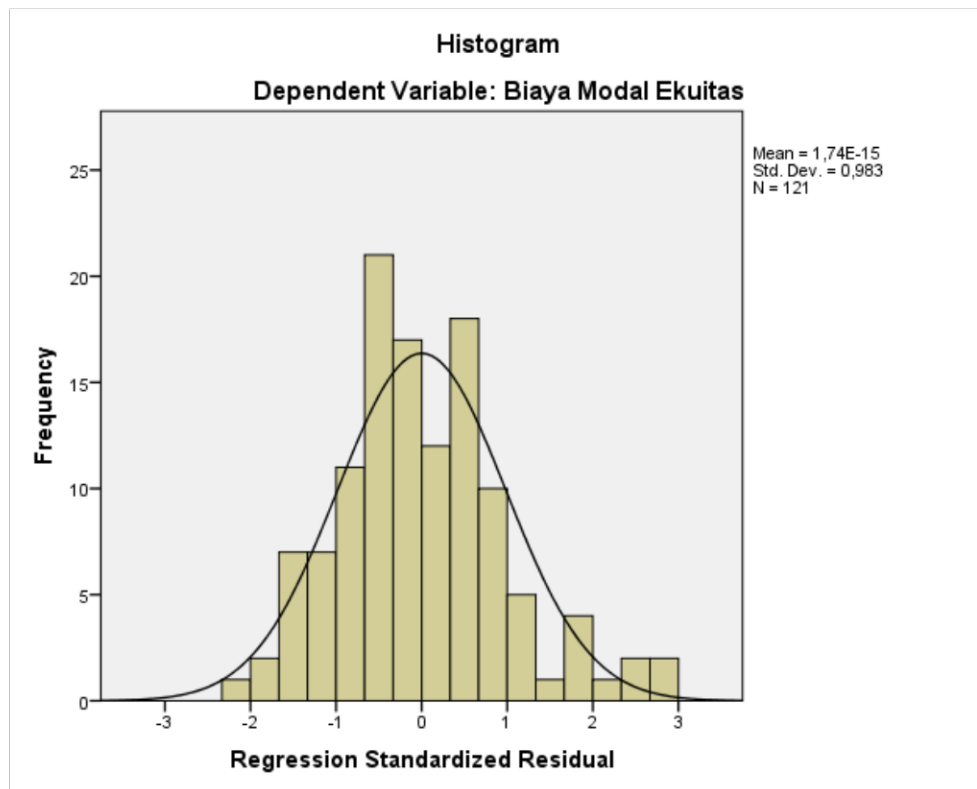
Berikut adalah hasil dari uji normalitas penelitian ini setelah dilakukan outlier data.

**Tabel 4.7. Uji Normalitas Setelah Data Outlier**

		Nilai Unstandardized Residual
Jumlah data		121
Parameter Normal <sup>a,b</sup>	Rata-rata	0.0000000
	Standar Deviasi	0.57464648
Perbedaan Paling Ekstream	Absolut	0.064
	Positif	0.064
	Negatif	-0.038
Kolmogorov-Smirnov Z		0.064
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200 <sup>c,d</sup>

*Sumber : Hasil Penelitian (data diolah 2021)*

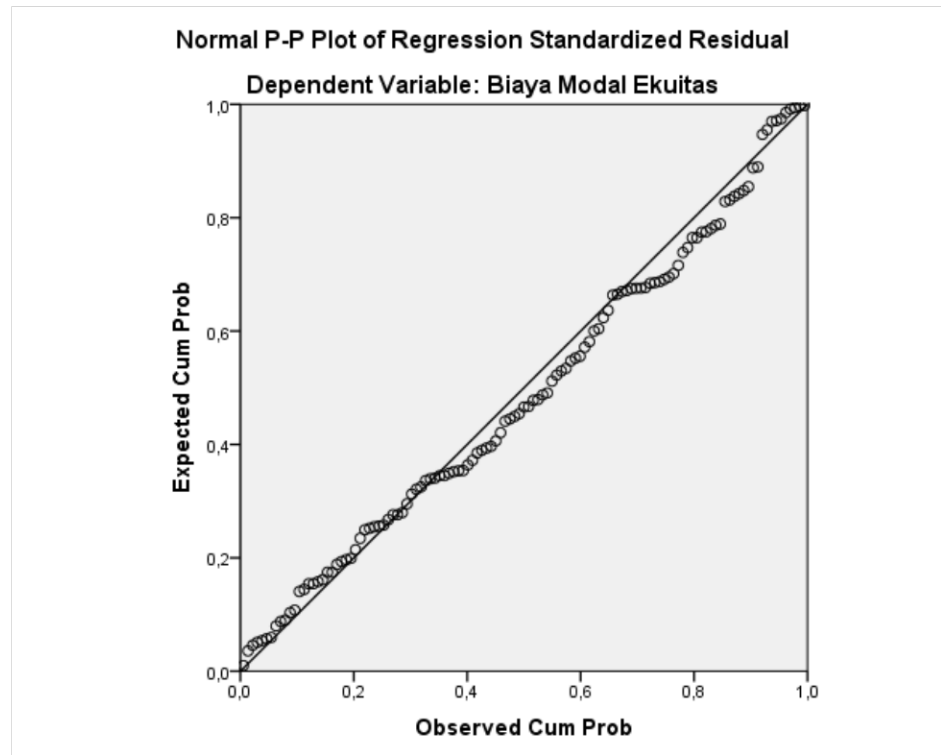
pada uji statistik *Kolmogrov-Smirnov* pada tabel 4.4. dapat dilihat bahwa dinilai signifikasinya yang diperoleh sebesar  $0,200 > 0,05$ . mengartikan datanya yang digunakan terdistribusi normal dan dapat dikatakan memenuhi syarat uji normalitas.



**Gambar 4.3. Histogram Setelah Data Outlier**

*Sumber : Hasil Penelitian (data diolah 2021)*

Grafik histogram pada gambar 4.3. terlihat bahwa data terdistribusi normal dan bentuknya simetris dan tidak menceng (*skewness*) ke kiri atau ke kanan, maka dapat dijelaskan bahwa dimodel regresi ini memenuhinya syarat uji normalitas.



**Gambar 4.4. Hasil Uji Grafik Normalitas P-Plot Setelah Data Outlier**

*Sumber : Hasil Penelitian (data diolah 2021)*

Berdasarkan grafik normal P-plot pada gambar 4.4. terlihat menyebarnya titik-titik disekitar garis diagonalnya yang menunjukkan dipola distribusinya normal, sehingga dapat dipastikan dimodel regresi ini memenuhinya syarat uji normalitas.

#### **4.2.2.2. Uji Multikolinieritas**

Uji ini berfungsi untuk diketahuinya apakah dimodel regresinya mendapatkan adanya hubungan korelasi antara variabel bebasnya. Apabila terdapat korelasi, dapat diartikan model regresi tergejala multikolinieritas. Apabila dimodel regresinya tidak memenuhi gejala multikolinieritas, maka dimodel regresinya dapat digunakan. Apabila nilai toleransi  $> 0,10$  dan nilai VIFnya  $< 10$  maka bisa



dikatakannya tidak terdeteksi multikolinieritas. Hasil pengujian multikolinieritas bisa dilihat pada table dibawah ini:

**Tabel 4.8. Uji Multikolinieritas**

Variabel	Statistik Kolinearitas	
	Toleransi	VIF
Manajemen Laba ( $X_1$ )	0.971	1.030
Asimetri Informasi ( $X_2$ )	0.888	1.126
Pengukuran Sukarela ( $X_3$ )	0.721	1.386
Ukuran Perusahaan ( $X_4$ )	0.717	1.394

a. Variabel Dependen : Biaya Modal Ekuitas

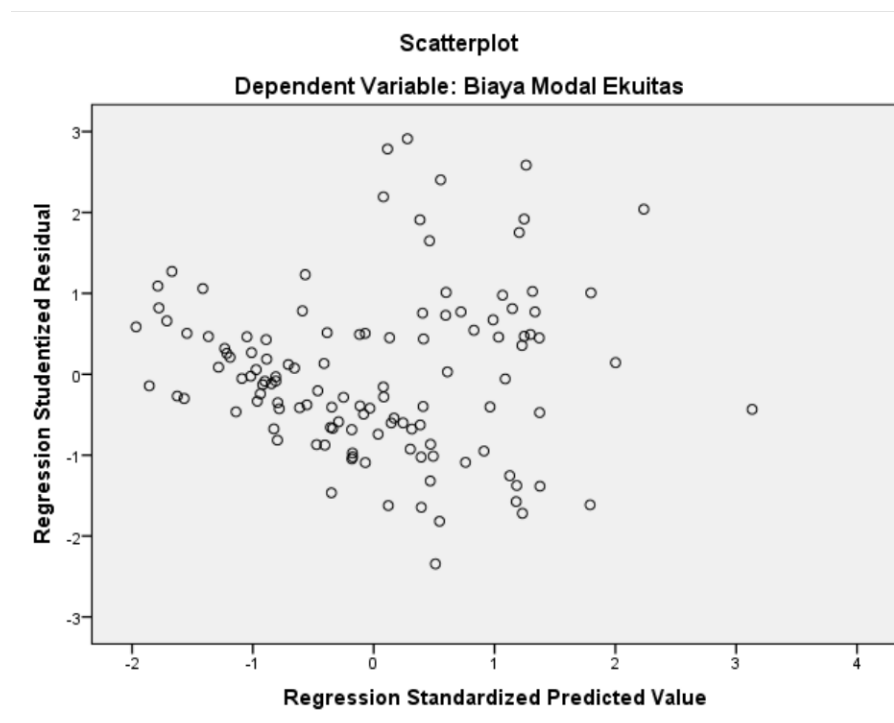
Sumber : Hasil Penelitian (data diolah 2021)

Berdasarkan pengujian ini dapat dilihat bahwa hasil *tolerance* dari variabel Manajemen Laba ( $X_1$ ) sebesar 0,971; hasil *tolerance* Asimetri Informasi ( $X_2$ ) sebesar 0,888; hasil *tolerance* dari Pengukuran Sukarela ( $X_3$ ) sebesar 0,721; dan hasil *tolerance* dari Ukuran Perusahaannya ( $X_4$ ) sebesar 0,717 hasil-hasil tersebut menunjukkan nilai yang besarnya dari 0,1 dan pada nilai VIF dari Manajemen Laba ( $X_1$ ) senilai 1,030; nilai VIF dari Asimetri Informasi ( $X_2$ ) senilai 1.126; nilai VIF dari Pengungkapan Sukarela ( $X_3$ ) senilai 1.386; dan pada nilai VIF dari Ukuran Perusahaannya ( $X_4$ ) senilai 1.394 hasil-hasil tersebut juga nilainya lebih kecilnya dari 10. sehingga divariabel independennya yang dipakai dimodel regresi penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

#### 4.2.2.3. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas berfungsi untuk mendapatkan informasi apakah dimodel regresinya menemukan ketidaksamaan divarians dan diresidualnya antara

satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Pengujian heteroskedastisitasnya dipenelitian ini memakai metode *scatterplot*. Model regresi mengindikasikan bahwa tidak menemukan gejala heteroskedastisitas apabila sudah sesuai dengan kriterianya yang ditetapkan yaitu data observasi melintasi secara acak tanpa membentuk satu pola tertentu. Hasil pengujian bisa dilihat pada gambar 4.5. yakni:



**Gambar 4.5. Scatterplot**

*Sumber: Hasil penelitian (Data diolah 2021)*

Dari pengujian heteroskedastisitas dengan *scatterplot* menunjukkan titik-titik data tersebar merata disekitar nilai nol atau sumbu Y, serta tidak menemukan pola yang spesifik. Hasil pengujian diperoleh kesimpulan bahwa tidak menemukan masalah terkait heteroskedastisitas dimodel regresi di penelitian ini.

#### 4.2.2.4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan hubungan yang berlangsung di antara variabel yang tersusun berdasarkan rangkaian waktu. Untuk mendeteksi dapat terjadinya autokorelasi digunakan uji *Durbin-Watson* (DW). Uji ini mendapatkan hasil dengan nilai DW hitung (d) dan nilai DW tabel (dL dan dU). Hasil autokorelasi dapat dilihat tabel 4.6. berikut :

**Tabel 4.9. Hasil Uji Autokorelasi menggunakan Uji *Durbin-Watson***

Model	R <sup>2</sup>	Estimasi standar error	Durbin-Watson
1	0.229	0.58447	2.035

*Sumber: Hasil penelitian (Data diolah 2021)*

dari hasil dengan melakukan uji *Durbin-Watson* menunjukkan nilai pada *Durbin-Watson* sebesar 2,035. Selanjutnya akan dibandingkannya dengan DW tabel signifikansi 5%. Nilai DW tabel untuk jumlah data pengamatan sebesar 121 sampel dan jumlah divariabel independennya dipenelitian sebanyak empat variabel (k=4), maka dihasilkan nilai pada dL = 1,6357 dan nilai pada dU = 1,7721. Hasil diuji autokorelasinya  $4-d_u$  ( $4-1,7721 = 2,2279$ )  $d_u < d < 4-d_u$  ( $1,7721 < 2,035 < 2,2279$ ), sehingga bisa disimpulkan bahwa model regresi yang dipakai tidak memiliki gejala autokorelasi.

#### 4.2.3. Regresi Linier Berganda

Model regresi dipenelitian ini memakai regresi berganda dimana Manajemen Laba, Asimetri Informasi, Pengungkapan Sukarela dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel bebas, serta Biaya Modal Ekuitas sebagai variabel terikat. Berikut merupakan analisis regresi bergandanya:

**Tabel 4.10. Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	Beta	Nilai t	Nilai signifikansi
(konstanta)	3.580	3.782	0.000
Manajemn Laba ( $X_1$ )	1.832	2.115	0.037
Asimetri Informasi ( $X_2$ )	7.961	2.004	0.047
Pengungkapan sukarela ( $X_3$ )	0.245	0.186	0.853
Ukuran Perusahaan ( $X_4$ )	-0.139	-3.956	0.000

Sumber: Hasil penelitian (data diolah 2021)

Dihasil pengujian tabel 4.7. dapat dilihat nilai konstanta (nilai  $\alpha$ ) sebesar 3,580 dan dimanajemen labanya (nilai  $\beta$ ) sebesar 1,832, Asimetri Informasi (nilai  $\beta$ ) sebesar 7,961, sementara Pengungkapan Sukarela (nilai  $\beta$ ) sebesar 0,245, serta Ukuran Perusahaan (nilai  $\beta$ ) sebesar -0,139. Sehingga dapat diperoleh persamaan regresi yakni :

$$Y = 3,580 + 1,832(X_1) + 7,961(X_2) + 0,245(X_3) - 0,139(X_4) + \varepsilon$$

Konstanta ( $\alpha$ ) sebesar 3,580 dengan tanda positif, sehingga besaran konstanta menunjukkan bahwa jika variabel independen, meliputi manajemen laba, asimetri informasi, pengungkapan sukarela, dan ukuran perusahaan terdapat nilai sama dengan 0, maka dibiaya Modal Ekuitasnya akan meningkat sebesar 3,580 atau 358%.

Koefisien Manajemen Laba ( $X_1$ ) sebesar 1,832 koefisien bernilai positif berarti manajemen laba ( $X_1$ ) dan dibiaya modal ekuitasnya ( $Y$ ) memiliki hubungan positif. Hal tersebut mengartikan bahwa apabila nilai dikoefisien regresi divariabel lainnya tetap (tidak berubah), maka setiap kenaikan manajemen laba sebesar 1% akan meningkatkan biaya modal ekuitas sebesar 1,832 atau 183,2%.

Sedangkan, Koefisien Asimetri Informasi ( $X_2$ ) sebesar 7,961 koefisien bernilai positif berarti asimetri informasi ( $X_2$ ) dan dibiaya modal ekuitasnya ( $Y$ ) memiliki hubungan positif. Hal tersebut mengartikan bahwa apabila dinilai koefisien regresinya variabel lainnya tetap (tidak berubah), maka setiap kenaikan asimetri informasi sebesar 1% akan meningkatkan dibiaya modal ekuitasnya sebesar 7,961 atau 796,1%.

Lalu, Koefisien Pengungkapan Sukarela ( $X_3$ ) sebesar 0,245 koefisien bernilai positif berarti pengungkapan sukarela ( $X_3$ ) dan dibiaya modal ekuitasnya ( $Y$ ) memiliki hubungan positif. Hal tersebut mengartikan bahwa apabila koefisien regresi variabel lainnya tetap (tidak berubah), maka setiap kenaikan pengungkapan sukarela sebesar 1% akan meningkatkannya dibiaya modal ekuitasnya 0,245 atau 24,5%.

Selanjutnya, Koefisien Ukuran Perusahaan ( $X_4$ ) sebesar -0,139 koefisien bernilai negative berarti ukuran perusahaan ( $X_4$ ) dan dibiaya modal ekuitasnya ( $Y$ ) memiliki hubungan negative. Hal tersebut mengartikan bahwa apabila koefisien regresi variabel lainnya tetap (tidak berubah), maka setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1% akan menurunkannya dibiaya modal ekuitasnya sebesar 0,139 atau 13,9%.

#### **4.2.4. Uji Kesesuaian Model**

##### **4.2.4.1. Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Uji F berfungsi untuk mengidentifikasi layak atau tidaknya atau menunjukkannya apakah divariabel bebasnya dan divariabel terikatnya yang dimasukkannya dalam modelnya tersebut layak atau tidak, maka dilakukan uji F ini.

Uji dapat dilakukan berdasarkan derajat signifikansi 5% atau  $\alpha = 0,05$ . Hasil uji ini ditunjukkan pada tabel 4.8. yakni:

**Tabel 4.11. Hasil Uji Kelayakan Model**

Model	Nilai Sum of Squares	df	Nilai Mean Square	Nilai F	Nilai Sig.
1 Regresi	11.749	4	2.937	8.599	0.000 <sup>b</sup>
Residual	36.626	116	0.342		
Total	51.375	120			

Sumber: Hasil penelitian (data diolah 202)

Melalui tabel 4.8. diatas dapat diamati bahwa hasil nilai F sebesar 8.599 dengan sig. 0,000. Angka 0,000 merupakan angka lebih kecinyal dari  $\alpha = 0,05$  atau 5%, sehingga disimpulkan bahwa model tersebut adalah layak untuk dianalisis dengan analisis linier berganda.

#### 4.2.4.2. Uji Koefisien Determinasi (Uji $R^2$ )

Uji ini dipakai guna mengukur seberapa besar kecilnya kemampuan model ini untuk menerangkannya variasi divariabel independen. Hasil diuji Koefisien Determinasi (Uji  $R^2$ ) yang disajikan dalam tabel 4.9. berikut ini :

**Tabel 4.12. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	Nilai R	Nilai R Square	Nilai Adjusted R Square	Nilai Std. Error of the Estimate
1	0.478 <sup>a</sup>	0.229	0.202	0.58447

Sumber: Hasil penelitian (data diolah 202)

Berdasarkan tabel 4.9. nilai *R square* sebesar 0,229 yang berarti sebesar 22,9% variabel dependen dapat dijelaskannya oleh variasi divariabel independen. Sehingga disimpulkan bahwa sebesar 22,9% biaya modal ekuitasnya dipengaruhi

oleh variabel manajemen laba, asimetri informasi, pengungkapan sukarela dan diukur perusahaan. Sedangkan sisanya 77,1% (100% - 22,9%) dipengaruhi divariabel lain di luar dari pembahasan penelitian ini.

#### 4.2.4.3. Pengujian Hipotesis (Uji Statistik t)

Uji hipotesis digunakan untuk apakah divariabel bebasnya secara parsialnya ada pengaruhnya atau tidak. Uji t dilaksanakan dengan membandingkan nilai signifikansinya dengan t pada derajat kesalahan sebesar 0,05 atau 5%. Dapat dikatakan apabila nilai signifikansi, 0,05 maka ada dipengaruhi signifikantnya antara divariabel bebasnya dengan divariabel terikatnya. Selanjutnya angka koefisien t hitung baik bernilai positif maupun negative berpengaruh untuk mengetahui arah dari pengaruh tersebut. Hasil pengelolaannya dilihat dari tabel berikut :

**Tabel 4.13. Hasil Uji Hipotesis (Uji t)**

Model	Beta	Nilai t	Nilai signifikansi
(konstanta)	3.580	3.782	0.000
Manajemn Laba ( $X_1$ )	1.832	2.115	0.037
Asimetri Informasi ( $X_2$ )	7.961	2.004	0.047
Pengungkapan sukarela ( $X_3$ )	0.245	0.186	0.853
Ukuran Perusahaan ( $X_4$ )	-0.139	-3.956	0.000

Sumber: Hasil penelitian (data diolah 2021)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan uji t pada tabel 4.10. di atas bisa diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Divariabel manajemen labanya ( $X_1$ ) diperoleh nilai signifikansinya sebesar 0,037. Dipenelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi dimana nilai tersebut  $\leq 0,05$  dengan nilai t hitung sebesar 2,115, maka divariabel manajemen

labanya ada pengaruhnya positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas atau yang berarti **H1 diterima**.

2. Divariabel asimetri informasinya ( $X_2$ ) diperoleh nilai signifikansinya sebesar 0,047. Dipenelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi dimana nilai tersebut  $\leq 0,05$  dengan nilai t hitung sebesar 2,004, maka divariabel asimetri informasinya ada pengaruhnya positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas atau yang berarti **H2 diterima**.
3. Divariabel pengungkapan suarelanya ( $X_3$ ) diperoleh nilai signifikansinya sebesar 0,853. Dipenelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi dimana nilai tersebut  $\geq 0,05$  dengan nilai t hitung sebesar 0,186, maka divariabel Pengungkapan Sukarelnanya ada pengaruhnya positif dan tidak signifikan terhadap biaya modal ekuitas atau yang berarti **H3 tidak diterima**.
4. Divariabel ukuran perusahaannya ( $X_4$ ) diperoleh nilai signifikansinya sebesar 0,000. Dipenelitian membuktikan bahwa nilai signifikansinya dimana nilai tersebut  $\leq 0,05$  dengan nilai t hitung sebesar -3.956, maka divariabel Ukuran Perusahaannya ada pengaruhnya negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas atau yang berarti **H4 tidak diterima**.

#### **4.3. Pembahasan**

##### **4.3.1. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas.**

pernyataan hipotesis pertama diperoleh hasil manajemen laba memiliki dampak positif dan signifikan pada biaya modal ekuitas, tabel 4.10. bahwa pada nilai



signifikansi  $0,037 \leq 0,05$  yang berarti bahwa manajemen laba memberikan pengaruh yang signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Nilai t yang bernilai positif sebesar 2,115 memiliki makna bahwa adanya pengaruh positif yang diberikan manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas, dimana apabila manajemen laba mengalami peningkatan 1%, maka biaya modal ekuitas yang dihasilkan meningkat sebesar 2,115. Berkaitan dengan hipotesis ( $H_1$ ) yang telah dirumuskan sebelumnya, maka hipotesis ( $H_1$ ) diterima.

Hasil Proyek tersebut memperlihatkan bahwa divariabel Manajemen Laba ada pengaruhnya yang positif semakin penting tindakan suatu dimanajemen labanya yang dilakukan oleh manajemennya dapat membayarkan ditingkat pengembalian yang tinggi kepada investor sehingga dibiaya modal ekuitasnya ditanggung perusahaan juga tinggi. hal ini dikarenakan manajer melakukan manajemen laba berniat menunjukkan dikinerja keuangannya baik sehingga prospek perusahaan terlihat bagus dan menunjukkan risiko tinggi. risikonya tinggi mendorong biaya modal ekuitas yang tinggi. dampak dari peningkatan dimanajemen laba adalah pertaruhan terkait dengan beban perusahaan dimana semakin tinggi beban diperusahaan maka semakin tingginya ditingkat pengembalian minimum yang diinvestorkan oleh investor. Sehingga, pada hipotesis dimana manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitasnya dapat diterima.

Pengaruh positif dimanajemen laba adalah sesuai dengan teori kegaenan yang memaparkan bahwa praktik manajemn laba dipengaruhi oleh situasu yang tidak

dapat didamaikan antara *agent* dan *principal* yang muncul ketika masing-masing pihak berusaha untuk mencapai dan mengikuti tingkat perkembangan yang ideal. Hal ini dengan alasan bahwa manajer melakukan *income minimization* sehingga akan mempengaruhi tingkat biaya modal ekuitas. Dimana laba dalam rangkuman anggaran semakin tinggi dan dirasio keuangannya yang terkait dengan manfaat yang sangat besar akan membuat investor yakin untuk tetap memberi kontribusi sehingga mempengaruhi tingkat pengembalian paling diharapkan oleh investor. Sehingga perusahaan menanggung biaya yang lebih penting dari modal ekuitas.

Hasil pada penelitian searah dengan penelitian S. P. Dewi & Chandra, (2016) dan L. Dewi et al., (2017) yang menghasilkan arah dimana dimanajemen labanya berpengaruhnya adalah positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitasnya, yang artinya menunjukkan bahwa semakin besar manajemen labanya, maka semakin besar juga biaya modal ekuitasnya. Manajemen laba membuat banyak informasi diungkap oleh organisasi,, dengan demikian, mengakibatkan peningkatan biaya uang yang dihabiskan oleh organisasi guna menginformasikan bagi publik.

#### **4.3.2. Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Pernyataan hipotesis kedua diperoleh hasil asimetri informasi mempunyai pengaruh arah positif dan signifikan pada biaya modal ekuitasnya, pada tabel 4.10. bahwa pada nilai signifikansi  $0,047 \leq 0,05$  yang berarti bahwa asimetri informasi memberikan pengaruh yang signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Nilai t yang

bernilai positif sebesar 2,004 memiliki makna bahwa adanya pengaruh positif yang diberikan Asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas, dimana apabila asimetri informasi mengalami peningkatan 1%, maka biaya modal ekuitas yang dihasilkan meningkat sebesar 2,004. Berkaitan dengan hipotesis ( $H_2$ ) yang telah dirumuskan sebelumnya, maka hipotesis ( $H_2$ ) diterima.

Hasil Proyek tersebut memperlihatkan bahwa disimetri Informasinya mempunyai dampak pada arah positif, menyiratkan bahwa asumsi investor untuk bagian organisasi akan mempengaruhi respon investor terhadap perubahan waktu pengembalian saha yang menjanjikan dan kurang menjanjikan. Jika semakin tingginya tingkat pengembalian saham, organisasi juga menanggung biaya modal ekuitas yang juga tinggi. Hal ini mempunyai alasan bahwa manajer organisasi lebih mengetahui keadaan dan prospek prganisasi daripada investor. Jadi ada banyak cara untuk memiliki opsi untuk memanfaatkan kelebihan informasi atas kelemahan yang berbeda. Sehingga, pada hipotesis dimana asimetri informasi berpengaruhnya adalah positif terhadap biaya modal ekuitasnya dapat diterima.

Pengaruh positif diasimetri informasinya adalah sesuai dengan teori keagenan yang memaparkan bahwa ketika asimetri informasi muncul akan menyebabkan ketidakseimbangan informasinya yang diperoleh investor. Hal ini akan mempengaruhi pemilihan pengungkapannya yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi biaya saham karena diasimetri informasinya antara investor yang lebih terinformasinya dan investor yang kurang terinformasinya meningkatkan biaya pertukaran dan yang mengurangi dilikuiditasnya normal dalam pertukaran keuangan

organisasi. Sehingga investor mengharapkan dengan memperluas tingkat pengembalian minimum sehingga manajer harus mengeluarkan dibiaya modal ekuitasnya yang tinggi. Sehingga, semakin kecil diasimetri informasinya ini terjadi di antara pelaku pasar modalnya, maka semakin kecilnya perusahaan menanggung dibiaya modal ekuitasnya.

Hasil pada penelitian searah dengan penelitian Purwanto (2012) dan L. Dewi et al., (2017) yang menunjukkan bahwa diasimetri informasinya berpengaruhnya adalah arah positif terhadap dibiaya modal ekuitasnya, Hal ini memperlihatkan bahwa semakin kecil diasimetri informasinya terjadi di antara pelaku pasar modal, semakin kecil dibiaya modalnya (*cost of equity capital*) yang ditanggung organisasi. Pilihan Pengungkapan yang dibuat manajer dapat dipengaruhi biaya saham karena diasimetri informasinya antara pendukung keuangan yang lebih terinformasinya dan kurang terinformasi membuat biaya pertukaran dan mengurangi likuiditas yang diinginkan dalam pasar saham perusahaan.

#### **4.3.3. Pengaruh Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Pernyataan hipotesis ketiga diperoleh hasil pengungkapan sukarela mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan dibiaya modal ekuitasnya, dilihat pada tabel 4.10. bahwa pada nilai signifikansi nya  $0,853 \geq 0,05$  yang berarti bahwa pengungkapan sukarela tidak signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Nilai t yang bernilai positif sebesar 0,186 memiliki makna adanya pengaruh positif yang diberikan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas, yang dimana apabila

pengungkapan sukarela mengalami peningkatan 1%, maka biaya modal ekuitas yang dihasilkan meningkat sebesar 0,186. Berkaitan dengan hipotesis ( $H_3$ ) yang telah dirumuskan sebelumnya, maka hipotesis ( $H_3$ ) ditolak.

Hasil Proyek tersebut memaparkan bahwa pada variabel Pengungkapan sukarela menunjukkan nilai tidak signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas. Hal ini dengan alasan tingkat kedetailan, dan kejelasan pengungkapan yang dilakukan oleh organisasi masih kurang sehingga manajemen belum merasakan manfaat dari hal tersebut. Dilihat dari kegiatan operasionalnya perusahaan manufaktur, investor memiliki kecurigaan bahwa organisasi manufaktur memiliki kemungkinan bisnis yang lebih baik dikemudian hari, dengan cara ini, informasi yang dapat diakses cukup menonjol untuk diperhatikan dari investor. Akibatnya, pada hipotesis dimana dipengungkapan sukarelanya berpengaruhnya adalah arah positif dan tidak signifikan terhadap dibiaya modal ekuitasnya tidak diterima atau ditolak.

Pengaruh dipengungkapan sukarelanya terhadap dibiaya modal ekuitasnya tidak sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara pihak eksternal dan pihak internal, perlu dilakukan pengungkapan laporan keuangan. Organisasi percaya bahwa melalui pengungkapan diinformasi lebih banyaknya dapat menarik lebih banyak investor, sehingga memperluas biaya untuk melakukan hal tersebut secara konsekuen membangun dibiaya modal ekuitasnya. Untuk situasi ini, mengingat fakta bahwa informasi yang disampaikan oleh manajemen dilaporan tahunannya tidak mempengaruhi dibiaya modal ekuitasnya yang harus diberikan oleh organisasi

sebagai imbalan atas modal yang ditanamkan oleh investor ke perusahaan guna membiayai kegiatan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian S. P. Dewi & Chandra (2016) dan Luayyi & Ratih (2017) yang dimana pengungkapan sukarela berpengaruhnya adalah ke arah positif dan tidak signifikan. Dimana investor masih belum dapat menggunakan informasi yang didistribusikan yang disimpan untuk laporan tahunan organisasi, yang membuat ditingkat pengungkapan sukarelanya yang dilakukan organisasi tidak berdampak pada penurunan biaya modal ekuitasnya.

#### **4.3.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas**

pernyataan hipotesis keempat diperoleh hasil ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan signifikan pada biaya modal ekuitas, dilihat pada tabel 4.10. bahwa pada nilai signifikansi nya  $0,000 \leq 0,05$  yang berarti bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Nilai t yang bernilai negative sebesar -3,956 memiliki makna bahwa adanya pengaruh negative yang diberikan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas, dimana apabila ukuran perusahaan mengalami peningkatan 1%, maka biaya modal ekuitas yang dihasilkan akan menurun sebesar 3,956. Berkaitan dengan hipotesis ( $H_4$ ) yang telah dirumuskan sebelumnya, maka hipotesis ( $H_4$ ) ditolak.

Hasil Proyek tersebut memperlihatkan bahwa diukurannya perusahaan terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap biaya modal ekuitasnya. Hal ini menyiratkan bahwa ukuran perusahaan tidak cukup menceraikan untuk

menunjukkan presentasi organisasi kepada investor sehingga tidak benar-benar mempengaruhi tingkat normal, dimana semakin besar perusahaannya, semakin rendah biayanya yang harus dikeluarkan oleh organisasi untuk menginformasikan bagi investor. Dalam analisis diukur perusahaannya menghasilkan ke arah negatif terhadap dibiaya modal ekuitasnya. Dimana semakin besar perusahaan, semakin rendah biaya modal ekuitasnya dan sebaliknya. Sehingga hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan ditolak.

Penelitian ini tidak sejalan dengan teori keagenan yang memaparkan bahwa dalam suatu organisasi konflik keagenan dapat bentrok antara prinsipal dan agen karena asimetri informasinya yang akan terjadi. Diukur perusahaannya sebagai ukuran ketersediaannya informasi, diukur perusahaan ini dapat menjadi informasi buruk bagi investor, karena di perusahaan besar tidak selalu memiliki tingkat perputaran penjualan yang besar. Ditambah dengan ukuran perusahaan besar, biaya operasional yang ditimbulkan lebih banyak daripada perusahaan kecil, sehingga biaya modal sendiri tidak berkembang dan meningkat. Demikian juga, di perusahaan kecil, tidak benar-benar memiliki tingkat perputaran yang kecil. Karena ini adalah di perusahaan kecil yang hanya membuat dan jelas lebih pintar untuk mempelajari dan melihat bagian dari perusahaan besar tersebut.

penelitian ini searah dengan penelitian Kurnia & Arafat (2015) dan Sukarti & Suwarti (2018) yang menganalisa bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Dimana semakin besarnya ukuran perusahaan, semakin rendah dibiaya modal ekuitasnya. Kondisi ini dikarenakan

tidak umumnya organisasi besar meningkatkan biaya modal ekuitas, sebaliknya perusahaan kecil akan membangun penggunaan besar untuk menginformasikan yang dibutuhkan investor, sehingga membawa peningkatan biaya modal ekuitas.



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1. Kesimpulan**

Berdasarkan pada analisa, maka beberapa kesimpulan yang dapat diambil ialah sebagai berikut:

1. Divariabel dimanajemen laba berpengaruhnya signifikan pada dibiaya modal ekuitasnya. Hal ini dikarenakan manajer melakukan manajemen laba berniat menunjukkan dikinerja keuangannya baik sehingga prospek perusahaan terlihat bagus dan menunjukkan risiko tinggi. risikonya tinggi mendorong biaya modal ekuitas yang tinggi. dampak dari peningkatan dimanajemen laba adalah pertaruhan terkait dengan beban perusahaan dimana semakin tinggi beban perusahaan maka semakin tingginya ditingkat pengembalian minimum yang diinvestorkan oleh investor.
2. Divariabel asimetri informasinya berpengaruhnya signifikan pada dibiaya modal ekuitasnya. Semakin tinggi diasimetri informasinya maka semakin tinggi pula tingkat dibiaya modal ekuitasnya. Sehingga menunjukkan bahwa adanya diasimetri informasinya yang harus disadari oleh investor dapat menurunkan tingkat kekuatan investasi pada suatu organisasi. Sehingga investor mengantisipasi dengan meningkatkan tingkat pengembalian minimum dan perusahaan harus menghasilkan biaya modal ekuitasnya yang tinggi.
3. Divariabel pengungkapan sukarelanya berpengaruhnya tidak signifikan pada dibiaya modal ekuitasnya. Sehingga menunjukkan bahwa investor masih belum

layak untuk melibatkan informasi yang dipublikasikan termasuk informasi dilaporan tahunannya perusahaan, yang membuat tingkat dipengungkapan sukarelanya yang dibuat oleh perusahaan akan berdampak pada penurunan biaya modal ekuitas.

4. Divariabel ukuran perusahaannya berpengaruh negatif dan signifikan pada biaya modal ekuitasnya. Hal ini menyiratkan bahwa ukuran perusahaan tidak cukup mencerahkan untuk menunjukkan presentasi organisasi kepada investor sehingga tidak benar-benar mempengaruhi tingkat normal, dimana semakin besar perusahaan, semakin rendah biaya yang harus dikeluarkan oleh organisasi untuk memberikan informasi bagi investor. Dalam analisis mendukung arah negatif antara ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas. Dimana semakin besar perusahaan, semakin rendah biaya modal ekuitasnya. Kondisi ini disebabkan karena tidak semua perusahaan besar meningkatkan biaya modal ekuitas, bahkan sebaliknya perusahaan kecil akan meningkatkan pengeluaran yang besar untuk menyediakan informasi yang dibutuhkan oleh investor, sehingga mengakibatkan pada peningkatan biaya modal ekuitas.

## **5.2. Saran**

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, berikut beberapa saran yang bisa dipertimbangkan:

1. Peneliti berharap kepada perusahaan untuk bisa memperhatikan kinerja para manajer agar kemungkinan meningkatnya dibiaya modal ekuitasnya yang dapat merugikan perusahaan dapat diminimalkan. Melalui pendekatan yang

disesuaikan dengan tujuan dan dilingkungan perusahaannya dimana diharapkan pengendalian internal yang efektif dapat mengawasi kinerja manajer terhadap peningkatan dibiaya modal ekuitasnya yang dapat merugikan perusahaan.

2. Peneliti berharap kepada calon investor, hendaknya ketika memutuskannya untuk melakukan investasi agar bisa lebih teliti dan memperhatikan informasi yang tersedia di pasar modal untuk digunakan secara efektif dan efisien, sehingga dapat mengurangi risiko kerugian investasi yang akan ditanggung investor.
3. Peneliti berharap kepada penelitian selanjutnya dapat menambah variabel yang lain yang diperkirakan memiliki pengaruhnya terhadap dibiaya modal ekuitasnya, dikarenakan sisa kontribusi penelitian ini sebesar 77,1% diduga masih dapat dijelaskan oleh faktor lainnya yang diduga juga berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

## DAFTAR PUSTAKA

- Chancera, D. M. (2011). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2008-2009. 1–27.
- Dewi, L., Wahyuni, M., & Sujana, E. (2017). Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Sukarela, Manajemen Laba Dan Beta Saham Terhadap Cost Of Equity Capital (Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2015). *Jurusan Akuntansi Program S1*, 07(01).
- Dewi, S. P., & Chandra, J. S. (2016). Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Asimetri Informasi Dan Manajemen Laba Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 18(1), 25–32.
- Dharma, R. A. W., & Ratnaningsih, D. (2015). Pengaruh Manajemen Laba Riil Terhadap Biaya Ekuitas. 131.
- Fajar, M. A. (2017). Pengaruh Manajemen Laba Riil, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Saham, Dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas. In □: *Vol.* □ (Issue ☺).
- Gani, I., & Amalia, S. (2018). *Alat Analisis Data Aplikasi Statistik Untuk Penelitian Bidang Ekonomi dan Sosial Edisi Revisi*.
- Gasim, G. L. A. Y. (2017). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Chemical Information And Modeling*, 53(9), 21–25.
- Heriyanthi, I. G. A. R. (2013). Pengaruh Pengungkapan Sukarela Dan Manajemen Laba Pada Cost Of Equity Capital Dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(2), 398–416.
- Ifonie, R. R. (2012). Pengaruh Asimetri Informasi Dan Manajemen Laba Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 103–107.
- Imran, A. (2010). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pengungkapan Sukarela Dan Manajemen Laba Terhadap Cost Of Equity Capital (Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010)*. 1–18.

- Irwansyah, Lestari, Y., & Adam, N. F. (2020). *Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap agency cost pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek indonesia* *The effect of company size and leverage on agency cost in automotive companies listed on the Indonesian stock exchange* *Industri ot.* 16(2), 259–267.
- Kurnia, L., & Arafat, M. Y. (2015). Pengaruh Manajemen Laba Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 10(1), 45–70.
- Luayyi, D. Y. S., & Ratih, N. R. (2017). Pengaruh Asimetri Informasi, Luas Pengungkapan Sukarela Dan Beta Pasar Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Chemical Information And Modeling*, 53(9), 21–25.
- Miswarita. (2020). *Pengaruh Manajemen Laba Dan Asimetri Informasi Terhadap Biaya Ekuitas*. 21(1), 1–9.
- Murwaningsari, E. (2012). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cost Of Capital (Pendekatan: Structural Equation Model). *Journal Of Economics And Business Airlangga*, 22(2), 157–172.
- Ningsaptiti, R. (2010). *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba*.
- Ningsih, R. D., & Ariani, N. E. (2016). Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Modal Intelektual, Dan Kualitas Audit Terhadap Biaya Modal (Studi Pada Perusahaan Lq 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (Jimeka)*, 1(1), 149–157.
- Perwira, A. D. I. B. (2015). Analisa Pengaruh Manajemen Laba Dan Asimetri Informasi Terhadap Cost Of Equity Capital (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2013). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 4(4), 31–41.
- Prihatiningsih, D. F. (N.D.). *Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela Dan Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal Ekuitas Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating*.
- Purwanto, A. (2012). *Pengaruh Manajemen Laba, Asymmetry Information Dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal* Agus Purwanto Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. 1–27.

- Putra, Y. P. (2011). *Pengaruh Asimetri Informasi Dan Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2013-2015*. 2004, 1–27.
- Rinobel, B. (2015). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr), Ukuran Perusahaan, Financial Leverage Dan Manajemen Laba Terhadap Cost Of Equity Perusahaan. *Skripsi.Fakultas Ekonomi.Universitas Sebelas Maret.Surakarta*, 84.
- Rizaldi, R. (2019). *Pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan ritel yang terdaftar di bursa efek indonesia*.
- Sukarti, & Suwarti, T. (2018). Pengaruh Pengungkapan Csr, Asimetri Informasi, Ukuran Perusaan, Dan Kepemiikan Institusional Terhadap Cost Of Equity. *Prosiding Sendi\_U*, Hal 692-698.
- Widyowati, D. D. (2020). *Pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi, Dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas*. 17(2).
- Yolanda, N., & Mulyani, E. (2019). Pengaruh Kualitas Laba Dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Cost Of Equity Capital. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 883–905.

# LAMPIRAN

**Lampiran 1 : Daftar Perusahaan**

<b>No</b>	<b>Kode Emiten</b>	<b>Nama Emiten (PT)</b>
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
3	ASII	Astra International Tbk
4	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
6	EKAD	Ekadharma International Tbk
7	GGRM	Gudang Garam Tbk
8	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
9	ICBP	Indofood CBP Sukses Mkmur Tbk
10	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
11	INAI	Indal Alumunium Industry Tbk
12	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
13	INTP	Inducement Tunggal Prakarsa Tbk
14	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
15	KDSI	Kedawung Setia Industri Tbk
16	KLBF	Kalbe Farma Tbk
17	MERK	Merck Tbk
18	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
19	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
20	SMGR	Semen Indonesia Tbk
21	SRSN	Indo Acidatama Tbk
22	STTP	Siantar top Tbk
23	TRST	Trias Sentosa Tbk
24	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
25	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

*Sumber : Hasil Penelitian (data diolah 2021)*



**Lampiran 2:** Data Manajemen Laba, Asimetri Informasi, Pengungkapan Sukarela,  
Ukuran Perusahaan dan Biaya Modal Ekuitas

No	Kode	Tahun	Biaya Modal Ekuitas ( <i>r</i> )	Manajemen Laba ( <i>DA</i> )	Asimetri Informasi ( <i>SPREADit</i> )	Pengungkapan Sukarela ( <i>PS</i> )	Ukuran Perusahaan ( <i>Size</i> )
1	ADES	2015	2,67	0,05	0,02	0,37	27,21
2	ARNA		(0,75)	(0,02)	0,01	0,37	27,99
3	ASII		(0,48)	(0,05)	0,00	0,50	31,45
4	CEKA		2,47	(0,05)	0,10	0,38	28,03
5	CPIN		(0,66)	0,01	0,02	0,36	30,84
6	EKAD		0,23	(0,14)	0,01	0,42	26,69
7	GGRM		(0,58)	0,09	0,01	0,47	31,78
8	HMSP		(0,97)	0,37	0,00	0,37	31,27
9	ICBP		(0,75)	0,00	0,00	0,37	30,91
10	IGAR		0,57	(0,12)	0,03	0,38	26,67
11	INAI		1,16	(1,35)	0,01	0,38	27,92
12	INCI		2,18	(0,09)	0,05	0,36	25,86
13	INTP		(0,65)	(0,00)	0,00	0,44	30,95
14	JPFA		0,22	(0,02)	0,01	0,42	30,47
15	KDSI		4,05	0,08	0	0,38	27,79
16	KLBF		(0,81)	(0,03)	0,00	0,42	30,25
17	MERK		(0,58)	(0,01)	0,01	0,38	27,19
18	MLBI		(1,25)	(0,18)	0,02	0,38	28,37
19	ROTI		(0,77)	(0,05)	0,00	0,42	28,63
20	SMGR		(0,52)	(0,03)	0,002	0,42	31,27
21	SRSN		0,17	(0,12)	2	0,38	27,08
22	STTP		(0,69)	0,06	0,02	0,42	28,28
23	TRST		1,25	0,01	0,02	0,38	28,84
24	TSPC		(0,38)	(0,01)	0,02	0,28	29,47
25	UNVR		(0,96)	0,02	0,00	0,52	30,39

*Disambung pada halaman selanjutnya*

*Sambung dari halaman sebelumnya*

No	Kode	Tahun	Biaya Modal Ekuitas ( <i>r</i> )	Manajemen Laba ( <i>DA</i> )	Asimetri Informasi ( <i>SPREADit</i> )	Pengungkapan Sukarela ( <i>PS</i> )	Ukuran Perusahaan ( <i>Size</i> )
26	ADES	2016	(0,25)	(0,03)	0,02	0,37	27,37
27	ARNA		(0,74)	0,06	0,02	0,37	28,06
28	ASII		(0,60)	(0,02)	0,00	0,50	33,20
29	CEKA		1,55	0,12	0,01	0,38	27,99
30	CPIN		(0,94)	(0,04)	0,00	0,36	30,82
31	EKAD		0,68	0,06	0,01	0,42	27,28
32	GGRM		(0,62)	0,03	0,01	0,47	31,77
33	HMSP		(0,95)	0,00	0,01	0,37	30,28
34	ICBP		(0,59)	(0,01)	0,00	0,37	30,99
35	IGAR		(0,16)	0,04	0,01	0,38	26,81
36	INAI		0,44	0,12	0,08	0,38	27,92
37	INCI		3,66	0,12	0,04	0,36	26,32
38	INTP		(0,47)	0,04	0,00	0,44	31,04
39	JPFA		(0,14)	0,02	0,01	0,42	30,59
40	KDSI		2,33	0,01	0	0,38	27,76
41	KLBF		(0,81)	0,05	0,00	0,42	30,35
42	MERK		(0,91)	0,19	0,03	0,38	27,34
43	MLBI		(1,22)	(0,05)	0,01	0,38	28,45
44	ROTI		(0,79)	0,01	0,01	0,42	28,70
45	SMGR		(0,35)	0,04	0,00	0,42	31,42
46	SRSN		0,41	(0,18)	2	0,38	27,30
47	STTP		(0,67)	0,05	0	0,42	28,48
48	TRST		1,31	(0,11)	0,03	0,38	28,82
49	TSPC		(0,41)	0,05	0,02	0,28	29,52
50	UNVR		(0,96)	0,05	0,01	0,52	30,45

*Disambung pada halaman selanjutnya*

*Sambung dari halaman sebelumnya*

No	Kode	Tahun	Biaya Modal Ekuitas ( <i>r</i> )	Manajemen Laba ( <i>DA</i> )	Asimetri Informasi ( <i>SPREADit</i> )	Pengungkapan Sukarela ( <i>PS</i> )	Ukuran Perusahaan ( <i>Size</i> )
51	ADES	2017	(0,11)	(0,04)	0,01	0,37	27,46
52	ARNA		(0,56)	(0,03)	0,01	0,37	28,10
53	ASII		(0,48)	0,03	0,00	0,52	33,32
54	CEKA		1,45	(0,06)	0,01	0,38	27,96
55	CPIN		(0,63)	0,10	0,06	0,36	30,83
56	EKAD		0,54	0,07	0,01	0,44	27,40
57	GGRM		(0,69)	0,03	0,00	0,47	31,83
58	HMSP		(0,98)	(0,12)	0,00	0,37	31,40
59	ICBP		(0,57)	(0,03)	0,00	0,37	31,08
60	IGAR		0,35	(0,06)	0,01	0,38	26,96
61	INAI		0,27	(0,03)	0,02	0,39	27,82
62	INCI		2,93	0,05	0,01	0,42	26,44
63	INTP		(0,68)	0,00	0,00	0,44	30,99
64	JPFA		(0,073)	0,07	0,01	0,44	30,68
65	KDSI		1,52	0,14	0,04	0,38	27,91
66	KLBF		(0,81)	0,06	0,00	0,42	30,44
67	MERK		(0,68)	0,03	0,04	0,38	27,46
68	MLBI		(1,20)	0,03	0,01	0,38	28,55
69	ROTI		(0,63)	(0,04)	0,01	0,44	29,15
70	SMGR		(0,45)	0,04	0,04	0,42	31,52
71	SRSN		0,40	(0,08)	2	0,38	27,20
72	STTP		(0,71)	0,01	0,02	0,44	28,48
73	TRST		0,91	(0,02)	0,02	0,38	28,83
74	TSPC		(0,31)	0,03	0,07	0,28	29,64
75	UNVR		(0,97)	0,04	0,01	0,52	30,57

*Disambung pada halaman selanjutnya*

*Sambung dari halaman sebelumnya*

No	Kode	Tahun	Biaya Modal Ekuitas ( <i>r</i> )	Manajemen Laba ( <i>DA</i> )	Asimetri Informasi ( <i>SPREADit</i> )	Pengungkapan Sukarela ( <i>PS</i> )	Ukuran Perusahaan ( <i>Size</i> )
76	ADES	2018	(0,02)	(0,12)	0,01	0,38	27,50
77	ARNA		(0,62)	(0,07)	0,01	0,38	28,13
78	ASII		(0,41)	0,03	0,00	0,52	33,47
79	CEKA		1,51	(0,19)	0,24	0,43	27,79
80	CPIN		(0,81)	0,00	0,00	0,36	30,95
81	EKAD		0,34	0,06	0,01	0,44	27,47
82	GGRM		(0,67)	0,00	0,00	0,47	31,87
83	HMSP		(0,98)	(0,12)	0,01	0,38	31,47
84	ICBP		(0,59)	0,04	0,00	0,38	31,17
85	IGAR		0,39	0,08	0,03	0,38	27,07
86	INAI		0,29	(0,05)	0,02	0,39	27,97
87	INCI		2,24	0,06	0,13	0,42	26,69
88	INTP		(0,65)	0,01	0,00	0,44	30,96
89	JPFA		(0,37)	0,07	0,00	0,44	30,77
90	KDSI		0,58	0,03	0,10	0,43	27,96
91	KLBF		(0,75)	0,02	0,00	0,42	30,53
92	MERK		(0,12)	1,29	0,00	0,38	27,86
93	MLBI		(1,15)	(0,03)	0,02	0,39	28,69
94	ROTI		(0,58)	0,00	0,01	0,44	29,11
95	SMGR		(0,48)	0,03	0,00	0,42	31,56
96	SRSN		0,37	0,03	0,02	0,38	27,26
97	STTP		(0,61)	0,03	0	0,44	28,60
98	TRST		1,05	0,14	0,02	0,38	29,09
99	TSPC		(0,05)	0,07	0,00	0,28	29,69
100	UNVR		(0,95)	0,09	0,00	0,52	30,64

*Disambung pada halaman selanjutnya*

*Sambung dari halaman sebelumnya*

No	Kode	Tahun	Biaya Modal Ekuitas ( <i>r</i> )	Manajemen Laba ( <i>DA</i> )	Asimetri Informasi ( <i>SPREADit</i> )	Pengungkapan Sukarela ( <i>PS</i> )	Ukuran Perusahaan ( <i>Size</i> )
101	ADES	2019	0,06	(0,12)	0,02	0,38	27,44
102	ARNA		(0,57)	(0,05)	0,00	0,38	28,22
103	ASII		(0,26)	0,03	0,00	0,52	33,49
104	CEKA		1,51	(0,25)	0,00	0,43	27,96
105	CPIN		(0,77)	0,03	0,00	0,42	31,07
106	EKAD		0,25	(0,01)	0,00	0,44	26,91
107	GGRM		(0,38)	0,05	0,00	0,47	32,00
108	HMSP		(0,98)	(0,06)	0,00	0,38	31,56
109	ICBP		(0,55)	(0,02)	0,00	0,38	31,29
110	IGAR		0,77	(0,09)	0,01	0,38	27,15
111	INAI		0,27	0,09	0,01	0,39	27,82
112	INCI		3,67	0,01	0,03	0,42	26,73
113	INTP		(0,65)	(0,02)	0,00	0,44	30,95
114	JPFA		(0,05)	0,05	0,00	0,44	30,91
115	KDSI		0,43	(0,15)	0,04	0,43	27,86
116	KLBF		(0,75)	0,04	0,01	0,42	30,64
117	MERK		(0,92)	0,07	0,01	0,38	27,53
118	MLBI		(1,52)	(0,01)	0,02	0,39	28,69
119	ROTI		(0,58)	0,00	0,00	0,44	29,17
120	SMGR		(0,51)	(0,03)	0,00	0,44	32,01
121	SRSN		0,37	0,07	0,01	0,38	27,38
122	STTP		(0,54)	(1,65)	0	0,44	28,69
123	TRST		1,08	0,02	0,06	0,38	29,11
124	TSPC		0,01	(0,00)	0,00	0,28	29,76
125	UNVR		(0,96)	(0,02)	0,00	0,52	30,66

*Disambung pada halaman selanjutnya*

*Sambung dari halaman sebelumnya*

No	Kode	Tahun	Biaya Modal Ekuitas ( $r$ )	Manajemen Laba ( $DA$ )	Asimetri Informasi ( $SPREADit$ )	Pengungkapan Sukarela (PS)	Ukuran Perusahaan ( $Size$ )
126	ADES	2020	(0,01)	(0,08)	0,04	0,38	27,59
127	ARNA		(0,67)	(0,02)	0,05	0,38	28,31
128	ASII		(0,13)	(0,04)	0,02	0,52	33,45
129	CEKA		0,38	0,02	0,02	0,43	28,08
130	CPIN		(0,74)	0,00	0,05	0,42	31,07
131	EKAD		0,20	(0,21)	0,02	0,44	27,71
132	GGRM		(0,16)	(0,10)	0,02	0,47	31,99
133	HMSP		(1,03)	(0,06)	0,03	0,38	31,54
134	ICBP		(0,49)	(0,02)	0,03	0,38	32,27
135	IGAR		0,86	(0,01)	0,07	0,38	27,23
136	INAI		0,51	0,00	0,03	0,39	27,96
137	INCI		1,26	(0,02)	0,09	0,42	26,82
138	INTP		(0,56)	(0,02)	0,03	0,44	30,94
139	JPFA		(0,06)	(0,08)	0,05	0,44	30,89
140	KDSI		1,17	0,09	0,01	0,43	27,85
141	KLBF		(0,71)	(0,04)	0,02	0,42	30,75
142	MERK		(0,86)	0,02	0,02	0,38	27,56
143	MLBI		(0,92)	(0,17)	0,03	0,39	28,70
144	ROTI		(0,59)	(0,03)	0,02	0,44	29,12
145	SMGR		(0,48)	(0,01)	0,03	0,44	31,99
146	SRSN	0,82	0,08	0,03	0,38	27,53	
147	STTP	(0,73)	(0,06)	0	0,44	28,04	
148	TRST	0,98	(0,01)	0,01	0,38	29,07	
149	TSPC	0,14	0,00	0,03	0,28	29,84	
150	UNVR	(0,91)	0,07	0,03	0,52	30,65	

*Sumber : Hasil Penelitian (data diolah 2021)*

**Lampiran 3: Daftar Pengungkapan Sukarela**

NO	Kode	Indikator
<b>Standar Universal (GRI 102)</b>		
<b>Aspek: Profil Organisasi</b>		
1	102-1	Nama organisasi
2	102-2	Kegiatan, merk, produk, dan jasa
3	102-3	Lokasi kantor pusat
4	102-4	Lokasi operasi
5	102-5	Kepemilikan dan bentuk hukum
6	102-6	Pasar yang dilayani
7	102-7	Skala organisasi
8	102-8	Informasi mengenai karyawan dan pekerja lain
9	102-9	Rantai pasokan
10	102-10	Perubahan signifikan pada organisasi dan rantai pasokannya
11	102-11	Pendekatan atau prinsip pencegahan
12	102-12	Inisiatif eksternal
13	102-13	Keanggotaan asosiasi
<b>Aspek: Strategi</b>		
14	102-14	Pernyataan dari pembuat keputusan senior
15	102-15	Dampak utama, resiko, dan peluang
<b>Aspek: Etika dan Integritas</b>		
16	102-16	Nilai, prinsip, standar, dan norma perilaku
17	102-17	Mekanisme untuk saran dan kekhawatiran tentang etika
<b>Aspek: Profil Organisasi</b>		
18	102-18	Struktur tata kelola
19	102-19	Mendelegasikan wewenang
20	102-20	Tanggung jawab tingkat eksekutif untuk topik ekonomi, lingkungan, dan sosial
21	102-21	Berkonsultasi dengan para pemangku kepentingan mengenai topik-topik ekonomi, lingkungan, dan sosial
22	102-22	Komposisi badan tata kelola tertinggi dan komitennya
23	102-23	Ketua badan tata kelola tertinggi
24	102-24	Menominasikan dan memilih badan tata kelola tertinggi

25	102-25	Konflik kepentingan
26	102-26	Peran badan tata kelola tertinggi dalam menetapkan tujuan, nilai-nilai, dan strategi
27	102-27	Pengetahuan kolektif badan tata kelola tertinggi
28	102-28	Mengevaluasi kinerja badan tata kelola tertinggi
29	102-29	Mengidentifikasi dan mengelola dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial
30	102-30	Kefektifan proses manajemen resiko
31	102-31	Pengkajian topik ekonomi, lingkungan, dan sosial
32	102-32	Peran badan tata kelola tertinggi dalam pelaporan berkelanjutan
33	102-33	Mengkomunikasikan hal-hal kritis
34	102-34	Sifat dan jumlah total hal-hal kritis
35	102-35	Kebijakan remunerasi
36	102-36	Proses untuk menentukan remunerasi
37	102-37	Keterlibatan para pemangku kepentingan dalam remunerasi
38	102-38	Rasio kompensasi total tahunan
39	102-39	Persentase kenaikan dalam total rasio kompensasi total tahunan
<b>Aspek: Keterlibatan Pemangku Kepentingan</b>		
40	102-40	Daftar kelompok pemangku kepentingan
41	102-41	Perjanjian perundingan kolektif
42	102-42	Mengidentifikasi dan memilih pemangku kepentingan
43	102-43	Pendekatan terhadap keterlibatan pemangku kepentingan
44	102-44	Topik utama dan masalah yang dikemukakan
<b>Aspek: Praktik Pelaporan</b>		
45	102-45	Entitas yang termasuk dalam laporan keuangan dikonsolidasi
46	102-46	Menetapkan isi laporan dan batasan topik
47	102-47	Daftar topik material
48	102-48	Penyajian kembali informasi
49	102-49	Perubahan dalam pelaporan
50	102-50	Periode pelaporan
51	102-51	Tanggal laporan terbaru
52	102-52	Siklus pelaporan
53	102-53	Titik kontak untuk pertanyaan mengenai laporan
54	102-54	Klaim bahwa pelaporan sesuai dengan Standar GRI
55	102-55	Indeks isi GRI
56	102-56	<i>Assurance</i> oleh pihak eksternal



<b>Standar Universal (GRI 103)</b>		
<b>Aspek: Pendekatan Manajemen</b>		
57	102-57	Penjelasan topik material dan batasannya
58	102-58	Pendekatan manajemen dan komponennya
59	102-59	Evaluasi pendekatan manajemen
<b>Standar Topik Spesifik</b>		
<b>201: Kinerja Ekonomi</b>		
60	201-1	Nilai ekonomi langsung dihasilkan
61	201-2	Implikasi finansial serta risiko dan peluang lain akibat dari perubahan iklim
62	201-3	Kewajiban program pensiun manfaat pasti dan program pensiun lainnya
63	201-4	Bantuan finansial yang diterima dari pemerintah
<b>202: Keberadaan Pasar</b>		
64	202-1	Rasio standar upah karyawan entry-level berdasarkan jenis kelamin terhadap upah minimum regional
65	202-2	Pemakaian energi yang berasal dari sumber energi yang utama baik secara langsung maupun tidak langsung.
<b>203: Dampak Ekonomi Tidak Langsung</b>		
66	203-1	Investasi infrastruktur dan dukungan layanan
67	203-2	Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan
<b>204: Praktik Pengadaan</b>		
68	204-1	Proporsi pengeluaran untuk pemasok local
<b>205: Anti Korupsi</b>		
69	205-1	Operasi-operasi yang dinilai memiliki risiko terkait korupsi
70	205-2	Komunikasi dan pelatihan tentang kebijakan dan prosedur anti-korupsi
71	205-3	Insiden korupsi yang terbukti dan tindakan yang diambil
<b>206: Perilaku Anti - Persaingan 2016</b>		
72	206-1	Langkah-langkah hukum untuk perilaku anti-persaingan, praktik anti-trust dan monopoli
<b>207: Pajak 2019</b>		
73	207-1	Pendekatan terhadap pajak
74	207-2	Tata kelola, pengendalian, dan manajemen risiko pajak
75	207-3	Keterlibatan pemangku kepentingan dan pengelolaan perhatian yang berkaitan dengan pajak

76	207-4	Laporan per negara
<b>301: Material 2016</b>		
77	301-1	Material yang digunakan berdasarkan berat atau volume
78	301-2	Material input dari daur ulang yang digunakan
79	301-3	Produk reclaimed dan material kemasannya
<b>302: Energi</b>		
80	302-1	Konsumsi energi dalam organisasi
81	302-2	Konsumsi energi diluar organisasi
82	302-3	Intensitas energi
83	302-4	Pengurangan konsumsi energi
84	302-5	Pengurangan pada energi yang dibutuhkan untuk produk dan jasa
<b>303: Air dan Efluen 2018</b>		
85	303-1	Interaksi dengan air sebagai sumber daya manusia
86	303-2	Manajemen dampak yang berkaitan dengan pembuangan air
87	303-3	Pengambilan air
88	303-4	Pembuangan air
90	303-5	Konsumsi air
<b>304: Keanekaragaman Hayati</b>		
91	304-1	Lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola atau berdekatan dengan kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi diluar kawasan lindung
92	304-2	Dampak signifikan dari kegiatan, produk, dan jasa pada keanekaragaman hayati
93	304-3	Habitat yang dilindungi atau direstorasi
94	304-4	Spesies daftar merah IUCN dan spesies daftar konservasi nasional dengan habitat dalam wilayah yang terkena efek operasi
<b>305: Emisi</b>		
95	305-1	Emisi GRK (cakupan 1) langsung
96	305-2	Emisi energi GRK (cakupan 2) tidak langsung
97	305-3	Emisi GRK (cakupan 3) tidak langsung lainnya
98	305-4	Intensitas emisi GRK
99	305-5	Pengurangan emisi GRK
100	305-6	Emisi zat perusak ozon (ODS)
101	305-7	Nitrogen oksida, sulfur oksida, dan emisi udara yang signifikan lainnya
<b>306: Air Limbah (Efluen) dan Limbah 2016</b>		

102	306-1	Pelepasan air berdasarkan kualitas dan tujuan
103	306-2	Limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan
104	306-3	Tumpahan yang signifikan
105	306-4	Pengangkutan limbah berbahaya
106	306-5	Badan air yang dipengaruhi oleh pelepasan dan/atau limpahan air
<b>307: Kepatuhan Lingkungan 2016</b>		
107	307-1	Ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan tentang lingkungan hidup
<b>308: Penilaian Lingkungan Pemasok 2016</b>		
108	308-1	Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria lingkungan
109	308-2	Dampak lingkungan negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil
<b>401: Kepegawaian 2016</b>		
110	401-1	Perekrutan karyawan baru dan pergantian karyawan
111	401-2	Tunjangan yang diberikan kepada karyawan purnawaktu yang tidak diberikan kepada karyawan sementara atau paruh waktu
112	401-3	Cuti melahirkan
<b>402: Hubungan Tenaga Kerja/Manajemen 2016</b>		
113	402-1	Periode pemberitahuan minimum terkait perubahan operasional
<b>403: Keselamatan dan Kesehatan Kerja 2018</b>		
114	403-1	Sistem manajemen keselamatan dan kesehatan kerja
115	403-2	Identifikasi bahaya, penilaian risiko, dan investigasi insiden
116	403-3	Layanan kesehatan kerja
117	403-4	Partisipasi, konsultasi, dan komunikasi pekerja tentang keselamatan dan kesehatan kerja
118	403-5	Pelatihan bagi pekerja mengenai keselamatan dan kesehatan kerja
119	403-6	Peningkatan kualitas kesehatan kerja
120	403-7	Pencegahan dan mitigasi dampak dari keselamatan dan kesehatan kerja yang secara langsung terkait hubungan bisnis
121	403-8	Pekerja yang tercakup dalam sistem manajemen keselamatan dan kesehatan kerja
122	403-9	Kecelakaan kerja
123	403-10	Penyakit akibat kerja
<b>404: Pelatihan dan Pendidikan 2016</b>		
124	404-1	Rata-rata jam pelatihan per tahun per karyawan
125	404-2	Program untuk meningkatkan keterampilan karyawan dan program

		bantuan peralihan
126	404-3	Persentase karyawan yang menerima tinjauan rutin terhadap kinerja dan pengembangan karier
<b>405: Keanekaragaman dan Kesempatan Setara 2016</b>		
127	405-1	Keanekaragaman badan tata kelola dan karyawan
128	405-2	Rasio gaji pokok remunerasi perempuan dibandingkan laki-laki
<b>406: Non-Diskriminasi 2016</b>		
129	406-1	Insiden diskriminasi dan tindakan perbaikan yang dilakukan
<b>407: Kebebasan Berserikat dan Perundingan Kolektif 2016</b>		
130	407-1	Operasi dan pemasok dimana hak atas kebebasan berserikat dan perundingan kolektif mungkin berisiko
<b>408: Pekerja Anak 2016</b>		
131	408-1	Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden pekerja anak
<b>409: Kerja Paksa atau Wajib Kerja</b>		
132	409-1	Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden kerja paksa atau wajib kerja
<b>410: Praktik Keamanan</b>		
133	410-1	Petugas keamanan yang dilatih mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia
<b>411: Hak-hak Masyarakat Adat</b>		
134	411-1	Insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat
<b>412: Penilaian Hak Asasi Manusia</b>		
135	412-1	Operasi-operasi yang telah melewati tinjauan hak asasi manusia atau penilaian dampak
136	412-2	Pelatihan karyawan mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia
137	412-3	Perjanjian dan kontrak investasi signifikan yang memasukkan klausul-klausul hak asasi manusia atau yang telah melalui penyaringan hak asasi manusia
<b>413: Masyarakat Lokal 2016</b>		
138	413-1	Operasi dengan keterlibatan masyarakat lokal, penilaian dampak, dan program pengembangan
139	413-2	Operasi yang secara aktual dan yang berpotensi memiliki dampak negatif signifikan terhadap masyarakat lokal
<b>414: Penilaian Sosial Pemasok 2016</b>		

140	414-1	Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria sosial
141	414-2	Dampak sosial negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil
<b>415: Kebijakan Publik 2016</b>		
142	415-1	Kontribusi Politik
<b>416: Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan</b>		
143	416-1	Penilaian dampak kesehatan dan keselamatan dari berbagai kategori produk dan jasa
144	416-2	Insiden ketidakpatuhan sehubungan dengan dampak kesehatan dan keselamatan produk dan jasa
<b>417: Pemasaran dan Pelabelan</b>		
145	417-1	Persyaratan untuk pelabelan dan informasi produk dan jasa
146	417-2	Insiden ketidakpatuhan terkait pelabelan dan informasi produk dan jasa
147	417-3	Insiden ketidakpatuhan terkait komunikasi pemasaran
<b>418: Privasi Pelanggan</b>		
148	418-1	Pengaduan yang berdasar mengenai pelanggaran terhadap privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan
<b>419: Kepatuhan Sosial Ekonomi</b>		
149	419-1	Ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan di bidang sosial dan ekonomi

*Sumber: Indikator Berdasarkan GRI Standar*

## Lampiran 4: Output SPSS

### 1. Statistik Deskriptif

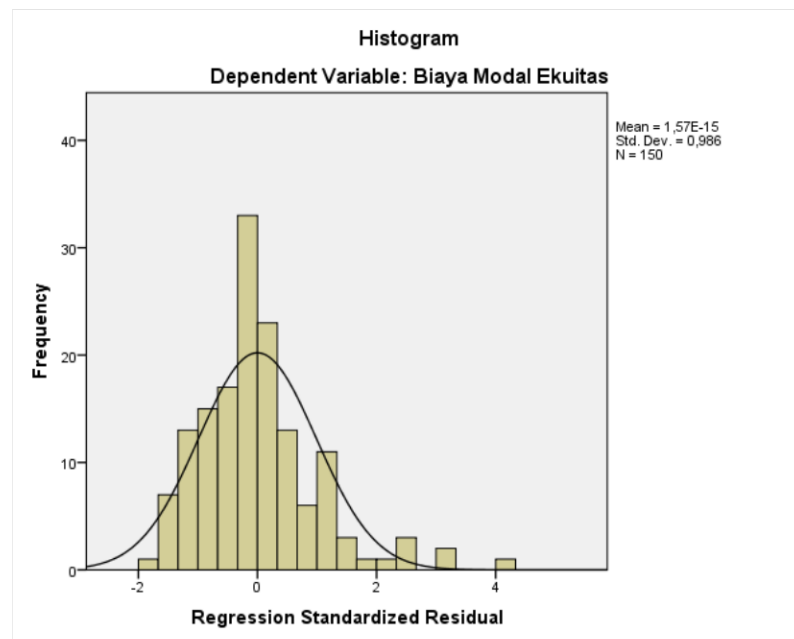
**Tabel 4.2 Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Deviasi standar
Biaya Modal ekuitas (Y)	121	-1.52	1.55	-0.3181	0.65432
Manajemen Laba (X <sub>1</sub> )	121	-0.18	0.14	-0.0019	0.06249
Asimetri Informasi (X <sub>2</sub> )	121	0.00	0.08	0.0131	0.01425
Pengungkapan Sukarela (X <sub>3</sub> )	121	0.26	0.52	0,4144	0,04761
Ukuran Perusahaan (X <sub>4</sub> )	107	26.67	33,49	29,5954	1,79942

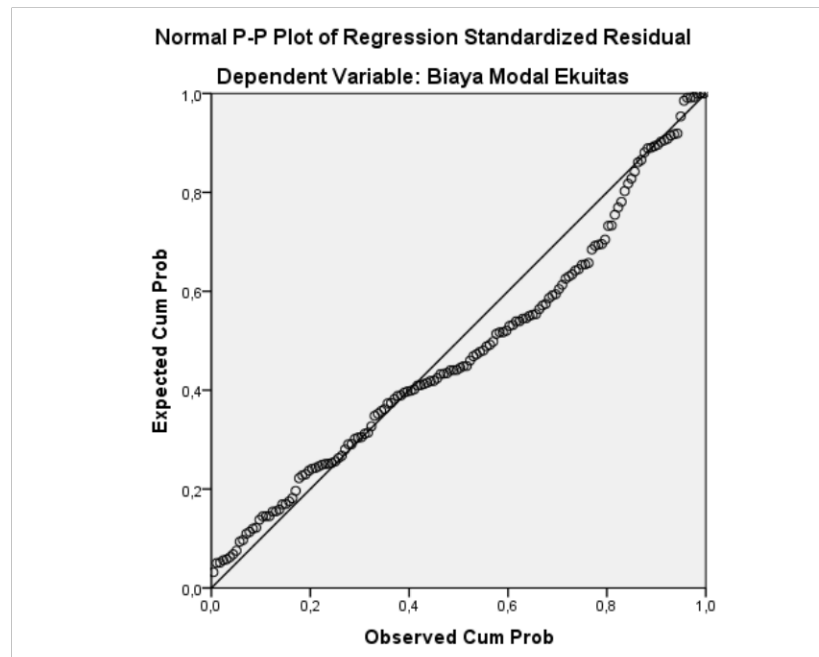
### 2. Normalitas

**Tabel 4.3. Uji Normalitas Sebelum Data Outlier**

		Nilai Unstandardized Residual
Jumlah data		150
Parameter Normal <sup>a,b</sup>	Rata-rata	0.000000
	Standar Deviasi	0.87372016
Perbedaan Paling Ekstrem	Absolut	0.107
	Positif	0.107
	Negatif	-0.045
Kolmogorov-Smirnov Z		0.107
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.000 <sup>c</sup>



**Gambar 4.1. Histogram Sebelum Data Outlier**



**Gambar 4.2. Hasil Uji Grafik Normalitas P-Plot Sebelum Data Outlier**

**Tabel 4.4. Outlier Data Pertama**

No	Nomor Kasus	Tahun	Kode Emiten	Nama Emiten (PT)
1	1	2015	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	4		CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3	8		HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
4	11		INAI	Indal Alumunium Industry Tbk
5	12		INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
6	15		KDSI	Kedawung Setia Industri Tbk
7	21		SRSN	Indo Acidatama Tbk
8	37	2016	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
9	40		KDSI	Kedawung Setia Industri Tbk
10	42		MERK	Merck Tbk
11	46		SRSN	Indo Acidatama Tbk
12	55	2017	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
13	62		INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
14	71		SRSN	Indo Acidatama Tbk
15	74		TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
16	79	2018	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
17	87		INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
18	90		KDSI	Kedawung Setia Industri Tbk
19	92		MERK	Merck Tbk
20	99		TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
21	104	2019	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
22	112		INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
23	122		STTP	Siantar top Tbk
24	123		TRST	Trias Sentosa Tbk
25	124		TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
26	131	2020	EKAD	Ekadharma International Tbk
27	135		IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
28	149		TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk

**Tabel 4.5. Outlier Data Kedua**

No	Nomor Kasus	Tahun	Kode Emiten	Nama Emiten (PT)
1	110	2020	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk

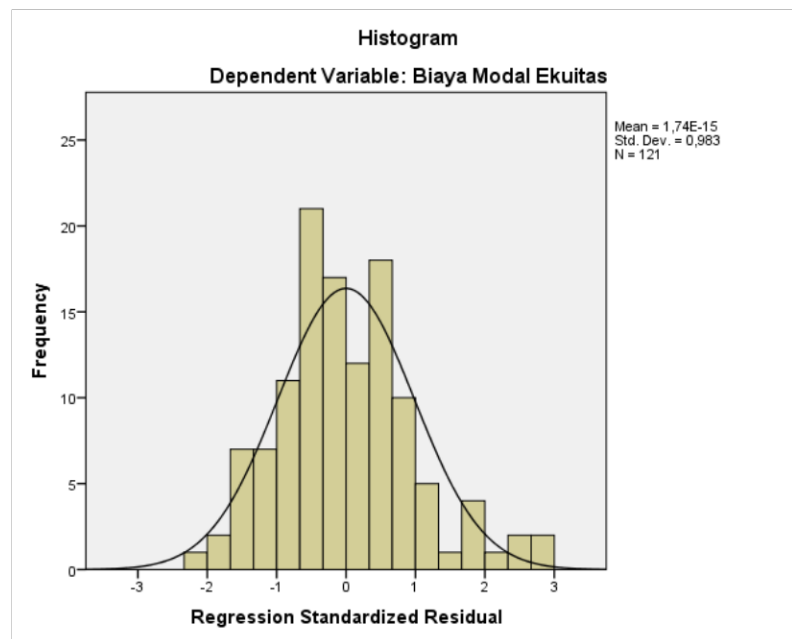


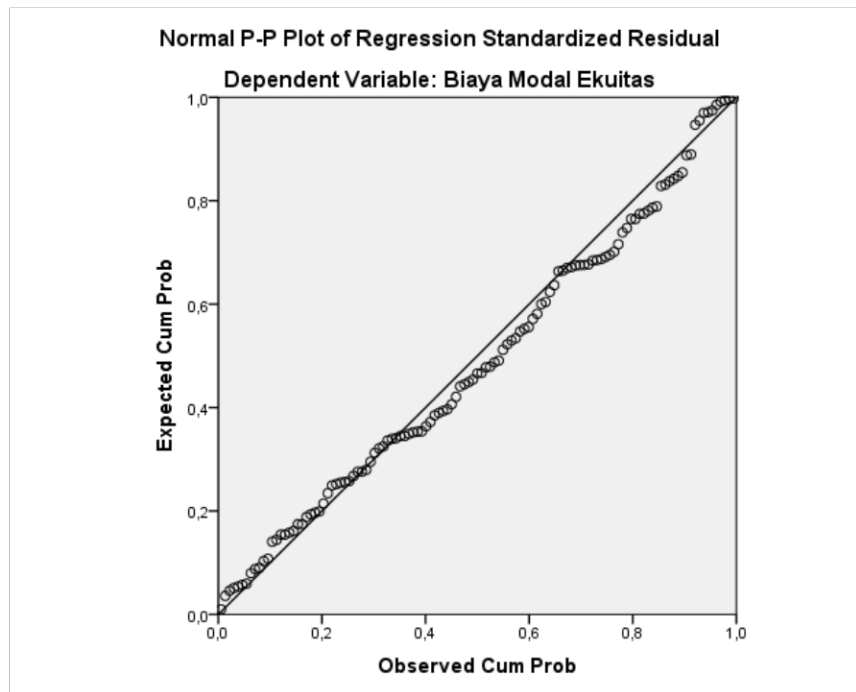
**Tabel 4.6. Hasil Outlier Data**

No	Keterangan	Jumlah
1	Data penelitian periode 2015-2020	150
2	Outlier data	(29)
3	Data penelitian setelah outlier	121

**Tabel 4.4. Hasil Uji Normalitas : Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov**

		Nilai Unstandardized Residual
Jumlah data		121
Parameter Normal <sup>a,b</sup>	Rata-rata	0.0000000
	Standar Deviasi	0.57464648
Perbedaan Paling Ekstrem	Absolut	0.064
	Positif	0.064
	Negatif	-0.038
Kolmogorov-Smirnov Z		0.064
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200 <sup>c,d</sup>

**Gambar 4.3. Histogram Setelah Data Outlier**



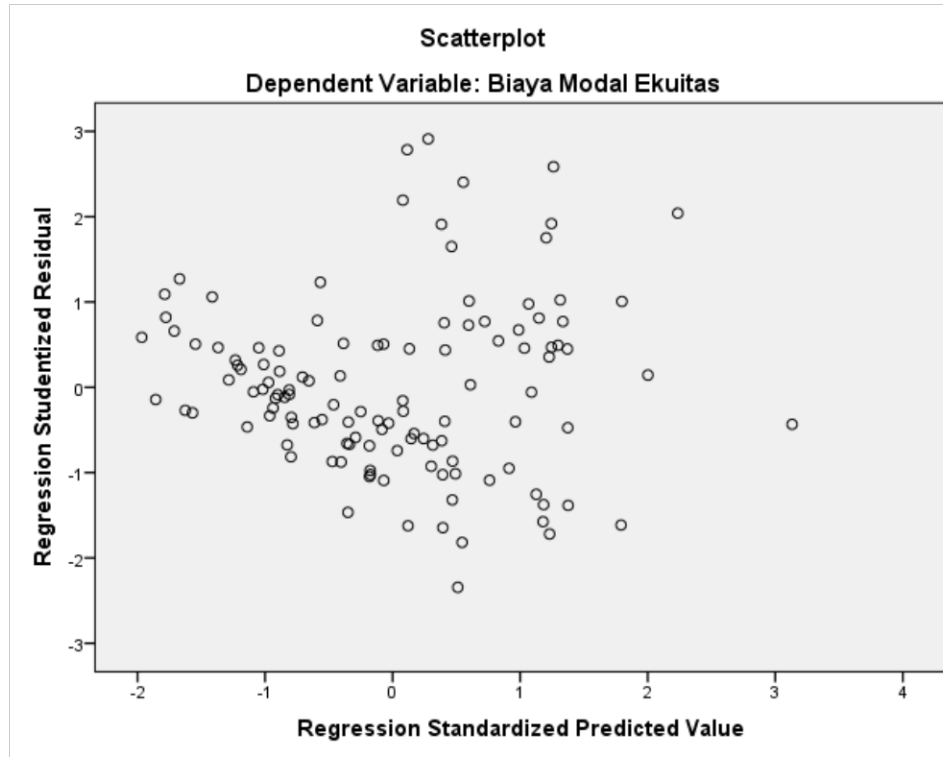
**Gambar 4.4. Hasil Uji Grafik Normalitas P-Plot Setelah Data Outlier**

### 3. Multikolinieritas

**Tabel 4.5. Uji Multikolinieritas**

Variabel	Statistik Kolinearitas	
	Toleransi	VIF
Manajemen Laba ( $X_1$ )	0.971	1.030
Asimetri Informasi ( $X_2$ )	0.888	1.126
Pengukuran Sukarela ( $X_3$ )	0.721	1.386
Ukuran Perusahaan ( $X_4$ )	0.717	1.394

## 4. Heterokedastisitas



Gambar 4.5. Scatterplot

## 5. Autokorelasi

Tabel 4.6. Hasil Uji Autokorelasi dengan Uji *Durbin-Watson*

Model	R <sup>2</sup>	Estimasi standar eror	Durbin-Watson
1	0.229	0.58447	2.035

## 6. Regresi Linier Berganda

**Tabel 4.7. Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	Beta	Nilai t	Nilai signifikansi
(konstanta)	3.580	3.782	0.000
Manajemn Laba ( $X_1$ )	1.832	2.115	0.037
Asimetri Informasi ( $X_2$ )	7.961	2.004	0.047
Pengungkapan sukarela ( $X_3$ )	0.245	0.186	0.853
Ukuran Perusahaan ( $X_4$ )	-0.139	-3.956	0.000

## 7. Uji F

**Tabel 4.8. Hasil Uji Kelayakan Model**

Model	Nilai Sum of Squares	df	Nilai Mean Square	Nilai F	Nilai Sig.
1 Regresi	11.749	4	2.937	8.599	0.000 <sup>b</sup>
Residual	36.626	116	0.342		
Total	51.375	120			

## 8. Uji Determinasi

**Tabel 4.9. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	Nilai R	Nilai R Square	Nilai Adjusted R Square	Nilai Std. Error of the Estimate
1	0.478 <sup>a</sup>	0.229	0.202	0.58447

## 9. Uji Hipotesis

**Tabel 4.10. Hasil Uji Hipotesis**

Model	Beta	Nilai t	Nilai signifikansi
(konstanta)	3.580	3.782	0.000
Manajemn Laba ( $X_1$ )	1.832	2.115	0.037
Asimetri Informasi ( $X_2$ )	7.961	2.004	0.047
Pengungkapan sukarela ( $X_3$ )	0.245	0.186	0.853
Ukuran Perusahaan ( $X_4$ )	-0.139	-3.956	0.000